

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

**(STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2005 - 2007)**

## **SKRIPSI**

Diajukan untuk menempuh ujian sarjana  
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

**HINDUN FITRIA  
NIM. 0510320070**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI  
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS  
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN  
MALANG  
2009**

MOTTO

“INNAMAL USRI YUSRO”

(Qs Al Insyirah 5)

“JANGAN MUDAH MENYERAH DAN PUTUS ASA!!”

Kebanyakan orang **GAGAL**  
adalah orang-orang yang **MENYERAH**  
ketika mereka tinggal **SELANGKAH** lagi mendekati **KESUKSESAN**

Aku sudah **Belajar**

Bahwa

Tidak ada kejadian

yang harus disesali dan ditangisi.....

Karena semua rencana-Nya indah bagiku  
Maka aku akan selalu bersyukur dan bergembira

## TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap *Price Earning Ratio*  
(PER) (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia Periode 2005-2007)

Disusun Oleh : Hindun Fitria

NIM : 0510320070

Fakultas : Ilmu Administrasi

Jurusan : Administrasi Bisnis

Kosentrasi : Manajemen Keuangan

Malang, 6 Mei 2009

**Komisi Pembimbing**

**Ketua**

**Anggota**

**Prof. Dr. Suhadak, M.Ec**

**NIP. 130 936 216**

**Drs. Topowijono, M. Si**

**NIP. 131 131 030**

**TANDA PENGESAHAN**

Telah dipertahankan di depan majelis penguji Skripsi Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Brawijaya Malang pada :

Hari : Senin

Tanggal : 25 Mei 2009

Jam : 08.00 WIB

Judul : Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap *Price Earning Ratio*

(PER) (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek

Indonesia Periode 2005-2007).

**Dan Dinyatakan Lulus**

Majelis Penguji

Ketua

Anggota

**Prof. Dr. Suhadak, M.Ec**  
NIP. 130 936 216

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

Anggota

Anggota

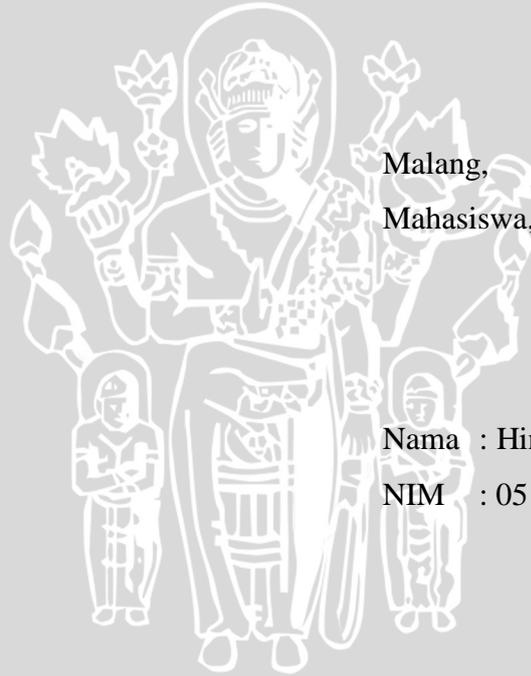
**Drs. M. Saifi, M.Si**  
NIP. 131 475 781

**Drs. A. Huzaeni, M.AB**  
NIP. 131 475 902

## 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, Mei 2009

Mahasiswa,

Nama : Hindun Fitria

NIM : 0510320070

## RINGKASAN

Hindun Fitria, 2009, **Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Price Earning Ratio (PER) (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007)**, Prof. Dr. Suhadak, M.Ec, Drs. Topowijono, M.Si, 85 Hal +ix

Pasar modal merupakan salah satu alternatif bagi masyarakat dalam berinvestasi. Salah satu instrumen yang paling populer di pasar modal adalah saham. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi, para investor perlu melakukan penilaian saham suatu perusahaan, salah satunya adalah dengan menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER). Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan, dengan kata lain *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah *earning* perusahaan. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel fundamental yang diwakili oleh variabel *Dividend Payout Ratio* ( $X_1$ ), *Return On Equity* ( $X_2$ ) dan *Debt Equity Ratio* ( $X_3$ ) terhadap *Price Earning Ratio* ( $Y$ ), serta untuk mengetahui variabel yang berpengaruh dominan terhadap *Price Earning Ratio* ( $Y$ ).

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian *explanatory* (penjelasan) dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007, sedangkan teknik pengambilan sampelnya menggunakan metode *purposive sampling*, dari kriteria-kriteria yang ditetapkan terpilih 46 perusahaan sebagai sampel, sedangkan data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan dari situs resmi BEI yakni [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Analisis data yang digunakan adalah analisis statistik Regresi Linier Berganda dengan memperhatikan asumsi klasik agar diperoleh hasil yang BLUE (*Best Linier Unbiased Estimation*). Dalam menganalisis, digunakan program SPSS 13.00 for windows. Pengujian ini dilakukan dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ .

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel bebas yang terdiri dari *Dividen Payout Ratio* ( $X_1$ ), *Return On Equity* ( $X_2$ ) dan *Debt Equity Ratio* ( $X_3$ ) berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu *Price Earning Ratio* ( $Y$ ) yang dapat dilihat dari uji F dengan nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $48,209\% > 2,672\%$ ) dan tingkat signifikansi  $< 0,05$  ( $0,000 < 0,05$ ) serta nilai *adjusted R square* menunjukkan angka 0,508 yang berarti bahwa ketiga variabel tersebut memberikan kontribusi sebesar 50,8% terhadap *Price Earning Ratio* ( $Y$ ). Secara parsial yang dapat dilihat dari uji t pada nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,978 menunjukkan bahwa variabel *Dividen Payout Ratio* ( $X_1$ ) dan *Return On Equity* ( $X_2$ ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dengan masing-masing nilai  $t_{hitung}$  sebesar 6,054 dan 5,421 serta tingkat signifikansi  $< 0,05$ , sedangkan variabel *Debt Equity Ratio* ( $X_3$ ) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham dengan nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu sebesar 1,624 dan tingkat signifikansi  $> 0,05$ . Variabel bebas yang berpengaruh dominan terhadap *Price Earning Ratio* ( $Y$ ) adalah *Dividen Payout Ratio* ( $X_1$ ) yang dapat dilihat dari nilai *standardized coefficients beta* yang paling besar dibanding dengan variabel bebas lainnya yaitu sebesar 0,413.

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui bahwa dalam mengambil keputusan investasinya seorang investor cenderung memperhatikan aspek keuntungan yang secara nyata dapat dirasakan oleh investor, seperti besarnya dividen. Disarankan agar pihak perusahaan mengidentifikasi kebijakan yang paling direspon oleh pasar seperti kebijakan dividen, dan bagi para investor sebaiknya melakukan observasi terhadap kinerja fundamental mikro perusahaan yang dapat dilihat antara lain melalui *Dividend Payout Ratio* (X1), *Return On Equity* (X2) dan *Debt Ratio* (X3) mengingat pengaruhnya terhadap *Price Earning Ratio* (Y), sedangkan bagi peneliti selanjutnya hendaknya bisa melakukan penambahan terhadap variabel independen yang digunakan selain ketiga variabel di atas.



## KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan Alhamdulillah Rabbil'alamin, puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas segala rahmat, ridho dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "**Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Price Earning Ratio (PER) (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007)**".

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang. Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini, penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Prof. Dr. Sumartono, MS, selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Dr. Kusdi Rahardjo, DEA, selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
3. Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si, selaku Sekretaris Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
4. Prof. Dr.Suhadak, M.Ec, Selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk membimbing dan mengarahkan penulis dalam menyusun skripsi ini sampai selesai.
5. Drs. Topowijono, M.Si, Selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktu untuk membimbing dan mengarahkan penulis dalam menyusun skripsi ini sampai selesai.
6. Seluruh Dosen Pengajar Administrasi Bisnis yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
7. Pimpinan, staf dan karyawan Pojok BEI Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang, yang telah berkenan memberikan ijin dan bantuan selama proses penelitian.
8. Keluarga tercinta yang telah begitu tulus memberi semangat, dorongan dan doa yang tiada henti sampai terselesainya skripsi ini.

- repository.ub.ac.id
9. Rekan-rekan mahasiswa angkatan 2005 telah banyak membantu penulis dalam menyusun skripsi ini.
  10. Semua pihak yang telah membantu terselesainya skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Semoga segala bantuan yang telah diberikan kepada penulis mendapat balasan yang setimpal dari Allah SWT. Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penyusunan skripsi ini baik dalam teknik penyajian materi maupun pembahasan. Akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi pembaca dan dapat memberikan sumbangan pikiran bagi pihak-pihak lain yang membutuhkan.

Malang, Mei 2009

Penulis



## DAFTAR ISI

Halaman

<b>MOTTO</b>	
<b>LEMBAR PERSETUJUAN</b>	
<b>LEMBAR PENGESAHAN</b>	
<b>PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI</b>	
<b>RINGKASAN</b> .....	i
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	iii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	v
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	vii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	viii
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	ix
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang .....	1
B. Perumusan Masalah .....	6
C. Tujuan Penelitian .....	7
D. Kontribusi Penelitian .....	7
E. Sistematika Pembahasan .....	8
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
A. Penelitian Terdahulu .....	9
B. Investasi .....	11
1. Pengertian Investasi .....	11
2. Jenis-Jenis Investasi .....	12
3. Tujuan Investasi .....	12
C. Pasar Modal .....	12
1. Pengertian Pasar Modal .....	12
2. Manfaat Pasar Modal .....	13
3. Jenis-Jenis Pasar Modal .....	14
4. Pihak-Pihak Yang Terkait Dengan Pasar Modal .....	15
5. Instrument Pasar Modal .....	17
D. Saham .....	18
1. Pengertian Saham .....	18
2. Jenis-Jenis Saham .....	19
3. Nilai Saham .....	20
E. Investasi Dalam Saham .....	20
1. Keuntungan Berinvestasi Dalam Saham .....	21
2. Risiko Berinvestasi Dalam Saham .....	21
3. Pertimbangan Penting Sebelum Berinvestasi Dalam Saham .....	22
F. Teknik Pengambilan Keputusan Investasi .....	23
1. Analisis Teknikal .....	23
2. Analisa Fundamental .....	25
G. Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi PER .....	31
1. <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR) .....	31
2. <i>Return On Equity</i> (ROE) .....	32
3. <i>Debt Equity Ratio</i> (DER) .....	33
H. Model Konsep .....	34
I. Model Hipotesis .....	34

**BAB III METODE PENELITIAN**

A. Jenis Penelitian.....	35
B. Lokasi Penelitian .....	35
C. Variabel dan Pengukuran .....	35
D. Populasi dan Sampel .....	37
E. Teknik Pengumpulan Data .....	39
F. Teknik Analisis Data .....	39

**BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian .....	46
1. Sejarah Bursa Efek Indonesia (BEI) .....	46
2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia (BEI) .....	48
3. Pencatatan di Bursa Efek Indonesia (BEI).....	49
4. Mekanisme Perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI)..	50
5. Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) .....	53
B. Deskripsi Variabel .....	54
a. <i>Price Earning Ratio</i> (PER) .....	54
b. <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR) .....	56
c. <i>Return On Equity</i> (ROE).....	58
d. <i>Debt Equity Ratio</i> (DER) .....	60
C. Pengujian Asumsi Klasik .....	62
1. Uji Normalitas.....	62
2. Uji Autokorelasi.....	63
3. Uji Multikolinearitas .....	65
4. Uji Heterokedastisitas .....	65
D. Analisis Data .....	66
1. Analisis Regresi Linier Berganda .....	66
2. Hasil Pengujian Hipotesis .....	68
a. Hipotesis Pertama .....	68
b. Hipotesis Kedua .....	73
c. Koefisien Determinasi.....	74
E. Interpretasi Hasil Penelitian .....	75
1. Pengaruh variabel fundamental yang terdiri dari <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR), <i>Return On Equity</i> (ROE), dan <i>Debt Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>Price</i> <i>Earning Ratio</i> (PER).....	75
a. Pengaruh Secara Simultan .....	75
b. Pengaruh Secara Parsial .....	77
2. Variabel bebas yang berpengaruh dominan terhadap <i>Price Earning Ratio</i> (PER) .....	81
F. Keterbatasan Penelitian .....	82

**BAB V PENUTUP**

A. Kesimpulan .....	83
B. Saran .....	84

**DAFTAR PUSTAKA****LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

No	Judul	Hal
1	Penelitian Terdahulu	9
2	Variabel Terikat (Dependent Variable)	36
3	Variabel Bebas (Independent Variable)	36
4	Prosedur Pemilihan Sampel	37
5	Sampel Penelitian	38
6	Pedoman Untuk Memberikan Interpretasi Koefisien Korelasi	45
7	Jam dan Hari Perdagangan di Bursa Efek	51
8	Descriptive Statistics	54
9	Rata-rata PER Perusahaan Sampel	55
10	Rata-rata DPR Perusahaan Sampel	57
11	Rata-rata ROE Perusahaan Sampel	59
12	Rata-rata DER Perusahaan Sampel	61
13	Uji Kolmogorof-Smirnov	62
14	Uji Autokorelasi	64
15	Uji Multikolinieritas	65
16	Hasil Uji Regresi Berganda	67
17	Hasil Uji F	69
18	Hasil Uji t	71
19	Uji Dominan Variabel Bebas	73
20	Koefisien Korelasi dan Determinasi	74

## DAFTAR GAMBAR

No	Judul	Hal
1	Sruktur Kelembagaan Pasar Modal	15
2	Kerangka Pendekatan Analisis Teknikal	24
3	Kerangka Analisis Fundamental	26
4	Model Konsep	34
5	Model Hipotesis	34
6	Uji Durbin-Watson	64
7	Uji Heteroskedastisitas	66
8	Daerah Uji F	69
9	Daerah Uji t	70



## DAFTAR LAMPIRAN

No	Judul	Ket
1	Prosedur Pemilihan Sampel	Lampiran 1
2	Data Rasio Keuangan Perusahaan Sampel	Lampiran 2
3	Uji Asumsi Klasik Regresi	Lampiran 3
4	Analisis Regresi Linier Berganda	Lampiran 4

UNIVERSITAS BRAWIJAYA



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang

Seiring dengan perubahan jaman, kegiatan perekonomian masyarakat mulai menunjukkan perkembangan ke arah yang lebih modern. Dewasa ini kelebihan dana yang dimiliki oleh masyarakat tidak hanya dialokasikan pada *saving* (tabungan), namun juga pada berbagai alternatif investasi lainnya yang dapat memberikan *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan suku bunga perbankan, salah satunya berinvestasi di pasar modal. Pada dasarnya investasi di bagi menjadi dua, yakni: investasi dalam aktiva riil (*real assets*) dan investasi dalam aktiva finansial (*financial assets*). Investasi dalam *real assets* merupakan kegiatan investasi dalam bentuk aktiva berwujud, misalnya: tanah, gedung, emas, dll, sedangkan investasi dalam *financial assets* dapat berupa saham, obligasi, reksadana, maupun instrumen derivatif lainnya yang diperjualbelikan di pasar modal.

Pasar modal merupakan bagian dari pasar finansial, yaitu berhubungan dengan *supply* dan *demand* dana jangka panjang. Keberadaan pasar modal (*capital market*) menjadi sangat penting bagi pertumbuhan ekonomi secara menyeluruh, karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yakni fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Adanya fungsi-fungsi tersebut membuat para investor tertarik untuk menanamkan dananya ke berbagai sektor produktif dalam rangka meningkatkan nilai tambah terhadap dana yang dimilikinya, sedangkan bagi perusahaan yang memerlukan dana, keberadaan pasar modal merupakan alternatif sumber pembiayaan eksternal perusahaan.

Para investor dalam berinvestasi dihadapkan pada masalah bagaimana mengalokasikan dana pada alternatif investasi yang dapat memberikan *return* sebagaimana diharapkan dengan tingkat risiko seminimal mungkin. Seperti diketahui tujuan dari kegiatan investasi adalah memperoleh *return* yang optimal, maka dari itu, seorang investor harus benar-benar selektif dalam menentukan instrumen investasi yang akan dipilihnya.

Salah satu instrumen investasi yang paling populer diperjualbelikan di pasar modal adalah saham. Daya tarik investasi dalam saham dapat berupa *dividen* dan *capital gain*. *Dividen* merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan (Darmadji dan Fakhruddin, 2001:9). Pembagian dividen biasanya dilakukan satu tahun sekali setelah melalui persetujuan RUPS (Sembel, 2004:54). Dividen yang diberikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, dimana pemegang saham mendapatkan uang tunai sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki, atau dividen saham, dimana pemegang saham mendapatkan jumlah saham tambahan, sedangkan *capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual yang terjadi. Keuntungan didapat bila harga jual saham lebih tinggi dari harga beli saham (prinsip *buy low sell high*). Pada umumnya yang mengharapkan keuntungan dari *capital gain* ini adalah para investor jangka pendek ([www.sinarharapan.co.id](http://www.sinarharapan.co.id)).

Suatu hal yang wajar jika investor menuntut tingkat *return* tertentu atas dana yang telah diinvestasikannya. *Return* dibedakan menjadi dua yaitu, *return* yang diharapkan (*expected return*) dan *return* yang terjadi (*realized return*). *Return* yang diharapkan merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor dimasa mendatang, sedang *return* yang terjadi atau *realized return* adalah *return* yang telah diperoleh investor pada masa lalu (Tandelilin, 2007:6), oleh karena itu para investor perlu melakukan analisis yang mendalam sebelum mengambil keputusan investasi.

Analisis dan penilaian harga saham sangat diperlukan investor dalam mengidentifikasi dan memutuskan investasi pada saham-saham mana saja yang memberikan keuntungan optimal dimasa yang akan datang. Penilaian suatu saham dapat dilakukan dengan menggunakan analisis teknikal maupun analisis fundamental. Analisis teknikal menyatakan bahwa investor bersifat *irrational* dalam mengambil keputusan investasi dalam saham (Romlah, 2008:3). Biasanya para analis menggunakan grafik atau indikator teknis untuk menilai suatu saham. Informasi tentang harga saham dan volume perdagangan merupakan alat utama analisis ini, sedangkan pada analisis fundamental setiap investor dinyatakan sebagai makhluk yang rasional (*rational being*) (Romlah,

2008:3). Analisis fundamental didasarkan pada anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik yang tercermin oleh faktor-faktor fundamental perusahaan yang mempengaruhinya, sehingga analisis ini diarahkan untuk mengetahui apakah harga pasar saham perusahaan tersebut tergolong *overvalued*, *undervalued* atau *rightvalued*.

Beberapa penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa, para analis saham cenderung menggunakan analisis fundamental untuk menilai saham, karena faktor fundamental tersebut mencerminkan prestasi manajemen dalam meningkatkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Hal ini sesuai dengan pernyataan Koetin (2000:413) yang menyatakan bahwa sebuah saham sesungguhnya ditentukan oleh kondisi fundamental emiten yang meliputi laba, pertumbuhan penjualan, aktiva dan prospek emiten.

Analisis fundamental dapat dilakukan dengan dua pendekatan yaitu Pendekatan *Present Value (Cash Flow Approach)* dan Pendekatan *Price Earning Ratio (Earning Multiplier)*. Pendekatan *Present Value* mencoba menaksir nilai intrinsik saham perusahaan dengan menentukan nilai sekarang dari aliran kas yang diharapkan diperoleh masa datang. Dasar yang dipergunakan untuk menentukan nilai sekarang dari suatu saham yang dinilai adalah tingkat bunga tertentu yang dianggap layak oleh investor. Kenyataannya hanya sedikit investor yang secara sadar menghitung *present value* dari nilai dividen yang mereka harapkan dari saham yang dibeli, sehingga investor tersebut lebih banyak menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio* (Sutojo, 1989 dalam Luthan dan Rofiqoh, 2004:388), oleh karena itu diantara kedua pendekatan tersebut, pendekatan *Price Earning Ratio* merupakan pendekatan yang sangat populer dalam menghitung nilai intrinsik sebuah saham. Pendekatan PER dianggap lebih obyektif karena membandingkan harga saham (kondisi pasar) dengan kondisi fundamental (kondisi riil) emiten ([www.handel.pacific.net.id](http://www.handel.pacific.net.id)). Alasan lain mengapa pendekatan PER ini lebih banyak dipergunakan adalah, karena pendekatan PER dinilai lebih sederhana, mudah, dan praktis dari pada pendekatan *Present Value*, karena tidak mempertimbangkan informasi tingkat bunga yang kadang-kadang sulit disinkronkan dengan periode laporan keuangan.

*Price Earning Ratio* (PER) dianggap penting bagi investor karena jumlah laba yang dihasilkan perusahaan nantinya akan menentukan jumlah dividen yang akan dibagikan, jadi investor dapat mempertimbangkan rasio ini untuk memilih saham yang menguntungkan. Perusahaan dengan kemungkinan pertumbuhan yang tinggi biasanya memiliki PER yang besar, dan sebaliknya perusahaan dengan kemungkinan pertumbuhan yang rendah biasanya memiliki PER yang rendah (Gibson,1992 dalam Luthan dan Rofiqoh, 2004:388).

Pendekatan PER didasarkan atas harga pasar saham saat ini dan *Earning Per Share* (EPS), yaitu PER dihitung dengan membagi harga pasar saham saat ini dengan *EPS*. Perhitungan dengan pendekatan ini mengindikasikan seberapa kesediaan atau keinginan investor untuk membayar saham tersebut dari keuntungan atas saham tersebut dan *return* yang diterima oleh investor. Menurut Jones (2000:488) *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. Perkembangan PER dapat pula digunakan sebagai 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 bahwa pertumbuhan perusahaan juga baik (Rakhmawati, 2007:3).

Penelitian atas faktor-faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER) salah satunya dilakukan oleh Whitbeck dan Kisor (1963)(dalam Luthan dan Rofiqoh, 2004:388-389). Variabel yang dipergunakan dalam penelitian tersebut yakni: tingkat pertumbuhan laba, *Dividen Payout Ratio* (DPR), dan deviasi standar tingkat pertumbuhan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan laba dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap PER, sedangkan deviasi standar tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap PER.

Penelitian ini mengacu pada penelitian Whitbeck dan Kisor, sehingga variabel-variabel yang dipergunakan hampir sama. Selain itu peneliti juga berpedoman pada pernyataan Husnan (2005:334) yang menyebutkan faktor-

faktor yang mempengaruhi PER adalah: *Dividen Payout Ratio* (DPR), tingkat keuntungan yang dipandang layak (dalam Husnan diberi simbol  $r$ , sedangkan Tandelilin dan Bodie menuliskan  $k$ ), dan pertumbuhan dividen/*earning growth* ( $g$ ). Berdasarkan hal tersebut peneliti hanya mengambil variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel bebas, dan tidak menyertakan variabel  $g$  dan  $k$ , dengan maksud untuk menghindari multikolinearitas, karena antara variabel  $g$  dan  $k$  secara rumus masih berhubungan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Selain *Dividen Payout Ratio* (DPR) peneliti juga memasukkan variabel *Return On Equity* (ROE) dan *Debt Equity Ratio* (DER) sebagai variabel bebas yang diperkirakan berpengaruh terhadap PER sebagai variabel terikat.

Variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) menunjukkan seberapa besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dibandingkan dengan jumlah saham yang disediakan bagi pemegang saham pada periode tertentu. Investor jangka panjang biasanya akan memilih dividen daripada *capital gain*. Dividen sekarang lebih menguntungkan dibandingkan dengan saldo laba karena ada kemungkinan nantinya saldo laba tersebut tidak menjadi dividen di masa yang akan datang, dengan demikian investor akan menilai saham perusahaan yang memiliki DPR tinggi dengan nilai saham yang tinggi pula. DPR yang tinggi akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, dan tentunya berdampak pada *reinvestasi* modal sendiri yang memiliki konsekuensi pada pertumbuhan *earning* di masa yang akan datang.

Variabel *Return On Equity* (ROE) merupakan ukuran tingkat pengembalian saham yang didasarkan pada besarnya laba terhadap modal yang diinvestasikan dalam perusahaan. Jika dilihat lebih dalam, variabel pertumbuhan dividen ( $g$ ) merupakan hasil kali antara laba ditahan dengan ROE, oleh karena  $g$  berpengaruh terhadap PER maka diperkirakan ROE juga akan berpengaruh terhadap PER. Semakin besar ROE semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan kepada pemilik modal sendiri, dan tentunya semakin besar keuntungan (*earning*) suatu perusahaan, maka akan berpengaruh positif terhadap PER.

Variabel *Debt Equity Ratio* (DER) mencerminkan perbandingan sumber pembelanjaan perusahaan yang berasal dari hutang dan dari modal sendiri. Rasio ini memberikan informasi yang cukup penting bagi pemegang saham, sebab menunjukkan prospek investasi yang ditanamkan pada suatu perusahaan. Penggunaan sumber pembelanjaan yang lebih banyak dari hutang menyebabkan perusahaan harus membayar bunga yang tinggi, disamping itu perusahaan yang berani menanggung tingkat hutang yang tinggi merupakan sinyal bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi kuat dan memiliki prospek yang baik dalam menghasilkan laba dimasa mendatang. Dari uraian diatas dapat diketahui bahwa hutang dapat berpengaruh positif maupun negatif terhadap PER.

Sampel dalam penelitian ini berasal dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia yang selama periode penelitian (2005-2007) selalu membagikan deviden dan telah diaudit. Alasan mengapa dipilihnya sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dikarenakan BEI merupakan bursa efek terbesar dan satu-satunya di Indonesia, dimana di dalamnya terdapat seluruh perusahaan *go public* di Indonesia yang secara kontinyu serta transparan melaporkan kondisi dan kinerja perusahaan melalui laporan keuangan. Sehingga dari laporan keuangan tersebut, peneliti dapat melakukan kegiatan dokumentasi dan analisis untuk ditarik sebuah kesimpulan. Berdasarkan uraian diatas, maka penulis menyusun penelitian ini dengan judul **"PENGARUH VARIABEL FUNDAMENTAL TERHADAP *PRICE EARNING RATIO* (PER) (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 - 2007)"**.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh variabel fundamental yang terdiri dari *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Return On Equity* (ROE), dan *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007?

2. Manakah diantara ketiga variabel tersebut yang berpengaruh dominan terhadap *Price Earning Ratio* (PER) perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007?

### C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menjelaskan pengaruh variabel fundamental yang terdiri dari *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Return On Equity* (ROE), dan *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007.
2. Untuk menjelaskan dari ketiga variabel tersebut yang berpengaruh dominan terhadap *Price Earning Ratio* (PER) perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007.

### D. Kontribusi Penelitian

1. Kontribusi Akademis
  - a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pemahaman konsep *Price Earning Ratio* dan faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya.
  - b. Diharapkan penelitian ini bermanfaat bagi bahan informasi untuk pengembangan penelitian lebih lanjut.
2. Kontribusi Praktis
  - a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor atau calon investor mengenai pengaruh DPR, ROE dan DER terhadap nilai saham yang dicerminkan dalam PER, sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan strategi berinvestasi di BEI.
  - b. Penelitian ini dapat memberikan masukan bagi emiten karena nilai saham yang dicerminkan dalam PER dipengaruhi oleh faktor-faktor fundamental sehingga diharapkan emiten akan terus bersaing dalam meningkatkan manajemen untuk kemajuan perusahaan.
  - c. Penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi tambahan bagi para pembaca untuk memperluas wawasan dalam bidang keuangan, khususnya manajemen investasi dan berguna bagi pihak lain yang memiliki ketertarikan pada pasar modal.

## **E. Sistematika Pembahasan**

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menguraikan teori-teori yang menunjang dalam analisa data serta pembahasan secara umum.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

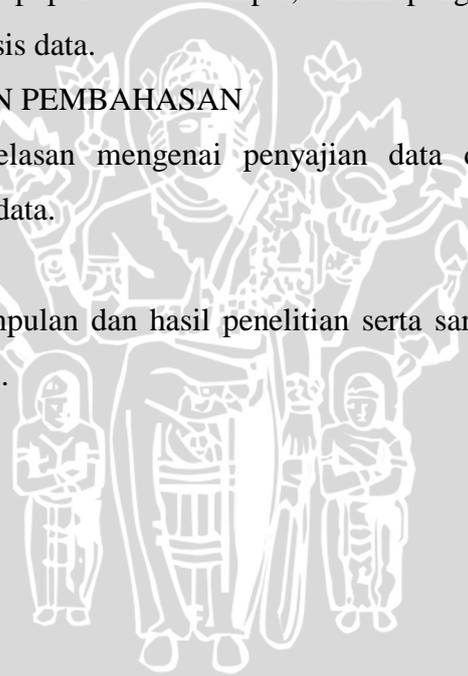
Bab ini menjelaskan mengenai metode penelitian yang digunakan, yaitu meliputi: jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel dan pengukuran, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data.

### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

Berisi penjelasan mengenai penyajian data dan analisis serta interpretasi data.

### **BAB V PENUTUP**

Berisi kesimpulan dan hasil penelitian serta saran yang diberikan oleh peneliti.



## BAB II

## TINJAUAN PUSTAKA

## A. Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER) telah banyak dilakukan oleh para peneliti, diantaranya:

**Tabel 1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Hasil Penelitian
1	Elvira Luthan dan Ifah Rofiqoh (2004)	Melakukan penelitian berjudul Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham (Study Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEJ). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel <i>leverage</i> , <i>ROA</i> , <i>size</i> , dan <i>dividen yield</i> signifikan menjelaskan perubahan PER. <i>Size</i> berhubungan positif dengan PER, sedangkan <i>leverage</i> , <i>ROA</i> , dan <i>dividend yield</i> berpengaruh negatif terhadap PER.
2	Nur Chasanah (2006)	Melakukan penelitian berjudul Pengaruh <i>Total Asset</i> , <i>Net Income</i> , <i>Debt Equity Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> , dan <i>Devidend Payout Ratio</i> terhadap <i>Price Earning Ratio</i> . Penelitian ini mengambil sampel perusahaan manufaktur. Hasil penelitan menunjukkan bahwa kelima variabel tersebut secara serempak berpengaruh terhadap PER. Dari Uji t diketahui bahwa <i>Total Asset</i> , <i>Devidend Payout Ratio</i> merupakan variabel yang berpengaruh secara parsial terhadap PER.
3	Tri Vita Rakhmawati (2007)	Melakukan penelitian berjudul Pengaruh Variabel-Variabel Fundamental terhadap PER. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan yang tergolong dalam kategori LQ 45 periode 2003-2005. Hasil penelitiannya menunjukkan terdapat pengaruh signifikan secara simultan dan parsial antara

No	Nama Peneliti	Hasil Penelitian
		variabel fundamental yang terdiri dari <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR), <i>Expected Return On Equity</i> ( <i>Ke</i> ), dan <i>Earning Growth</i> ( <i>g</i> ) terhadap <i>Price Earning Ratio</i> (PER), sedang ROA hanya berpengaruh simultan, dan variabel yang paling berpengaruh dominan terhadap <i>Price Earning Ratio</i> (PER) adalah <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR).
4	Arie Anggi Hapsari (2008)	Melakukan penelitian berjudul Analisis Pengaruh <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR), <i>Return On Equity</i> (ROE), dan <i>Debt Ratio</i> (DR) terhadap <i>Price Earning Ratio</i> (PER). Penelitian ini mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ Tahun 2004-2006. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa DPR dan ROE berpengaruh positif signifikan, sedangkan <i>Debt Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan, dan variabel yang berpengaruh dominan terhadap <i>Price Earning Ratio</i> (PER) adalah <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR).
5	Siti Romlah (2008)	Melakukan penelitian berjudul Analisis Variabel-Variabel Fundamental yang Mempengaruhi <i>Price Earning Ratio</i> (PER). Penelitian ini mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ periode tahun 2002-2006. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR), <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Earning Growth</i> ( <i>g</i> ), <i>Net Profit Margin</i> (NPM) berpengaruh signifikan baik secara simultan maupun parsial terhadap <i>Price Earning Ratio</i> (PER), dan <i>Earning Growth</i> merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap <i>Price Earning Ratio</i> (PER).

Beberapa penelitian diatas menunjukkan bahwa hasil penelitian cukup beragam, sehingga masih memungkinkan untuk dilakukan penelitian lebih lanjut. Berangkat dari hal tersebut, maka peneliti tertarik untuk meneliti kembali variabel-variabel apa saja yang mempengaruhi PER. Semua penelitian yang disebutkan diatas memiliki persamaan, yakni meneliti variabel apa saja yang berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Begitu juga penelitian ini, persamaannya terletak pada variabel terikatnya, sedangkan perbedaannya terletak pada variabel bebas, sampel perusahaan yang diteliti dan juga periode penelitiannya.

## **B. Investasi**

### **1. Pengertian**

Investasi adalah komitmen dalam sebuah periode tertentu untuk mendapatkan *future payment* yang akan menggantikan kerugian kepada investor dikarenakan: waktu pada saat sejumlah dana dikomitmenkan, ekspektasi terhadap tingkat inflasi dan ketidakpastian dari pembayaran dimasa yang akan datang. Lebih ringkas Tandelilin (2007:3) mendefinisikan investasi sebagai komitmen atas sejumlah dana yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang.

Seorang investor dalam berinvestasi selalu memperhitungkan *return* yang diharapkan dan risiko yang harus ditanggung. Keduanya memiliki hubungan searah linier, artinya semakin tinggi tingkat *return* yang diharapkan maka akan semakin tinggi pula resiko yang harus ditanggung oleh investor. Pada umumnya investor dibagi menjadi 2 golongan, yaitu investor individual dan investor institusional. Investor individual adalah individu-individu yang melakukan investasi, sedangkan investor institusional terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpan dana, dana pensiun, dan perusahaan investasi, dan lain-lain.

Investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang akan dilakukannya. Menurut Halim (2005:4) pilihan investasi tidak hanya mengandalkan pada tingkat keuntungan yang diharapkan karena untuk melakukan investasi di pasar modal khususnya,

diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk mengambil keputusan membeli, menjual atau tetap memiliki (menahan).

## 2. Jenis - Jenis Investasi

Sunariyah (2006:4) menyebutkan bahwa investasi terdiri atas 2 jenis, yaitu:

1. Investasi dalam bentuk aktiva real (*real assets*)  
Aktiva riil adalah aktiva berwujud seperti tanah, *real estate*, perak, dan lain sebagainya.
2. Investasi dalam bentuk surat berharga (*financial assets*)  
Aktiva finansial adalah surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh suatu entitas. Pemilikan aktiva finansial dalam rangka investasi dapat dilakukan dengan dua cara yaitu: investasi langsung (*direct investing*) dan investasi tidak langsung (*indirect investing*).

## 3. Tujuan Investasi

Secara luas tujuan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan yang dimaksud adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini pendapatan masa yang akan datang. Secara lebih khusus, tujuan investasi antara lain adalah untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak dimasa yang akan datang, mengurangi tekanan inflasi, dan untuk menghemat pajak (Tandelilin, 2007:5).

## C. Pasar Modal

### 1. Pengertian Pasar Modal

Nasarudin dan Surya (2004:10) dalam bukunya Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia menyebutkan pengertian pasar modal menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia adalah seluruh kegiatan yang mempertemukan penawaran dan permintaan atau merupakan aktivitas yang memperjualbelikan surat berharga. Sedangkan menurut UUPM no.8 tahun 1995 Pasal 1 angka 13 memberikan pengertian yang lebih spesifik yaitu 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.

Pasar Modal memiliki peranan penting dalam suatu negara, karena pasar modal mampu menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi pasar modal dilakukan dengan menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor/lenders*) dengan pihak yang memerlukan dana (*issuer/borrowers*). Sebenarnya fungsi ini juga dilakukan oleh lembaga keuangan lainnya yakni perbankan. Perbedaannya, dana yang diperoleh dari pasar modal akan dimasukkan sebagai modal, sedangkan dana dari perbankan adalah dana *pasiva* (utang) yang akan jatuh tempo dalam waktu yang telah ditentukan, sedangkan penyertaan (dana) melalui pasar modal berjangka panjang (lebih dari satu tahun).

Fungsi keuangan pasar modal dilakukan dengan memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Dengan demikian keberadaan pasar modal diharapkan dapat meningkatkan aktivitas perekonomian karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan, sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat.

## 2. Manfaat Pasar Modal

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001:2) manfaat keberadaan pasar modal setidaknya ada 11 yaitu:

1. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) dan memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
2. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
3. Menyediakan *leading indicator* bagi trend ekonomi negara.
4. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
5. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
6. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
7. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.
8. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diversifikasi investasi.

9. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha serta memberikan akses kontrol sosial.
10. Pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan, mendorong pemanfaatan manajemen profesional.
11. Sumber pembiayaan dana jangka panjang bagi emiten.

### 3. Jenis-Jenis Pasar Modal

Penjualan saham kepada masyarakat dapat dilakukan dengan beberapa cara. Umumnya penjualan dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal tersebut diperjualbelikan. Jenis-jenis pasar modal menurut Sunariyah (2006:12-16) ada beberapa macam yaitu:

#### a. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor untuk pertamakalinya, sehingga hasil penjualan saham di sini masuk sebagai modal perusahaan.

#### b. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder merupakan pasar yang memperdagangkan saham sesudah melewati pasar perdana. Harga saham dipasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual.

#### c. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain diluar bursa (*over the counter market*). Di Indonesia, pasar ketiga ini disebut bursa paralel.

#### d. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar investor atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang ke pemegang lainnya tanpa melalui pedegang efek.

Jenis-jenis pasar modal yang telah disebutkan di atas merupakan jenis pasar modal dilihat dari tempat kejadian transaksi. Selain itu pasar modal juga dapat dibedakan dari proses penyelenggaraan transaksi perdagangan diantara pelaku pasar. Ditinjau dari proses penyelenggaraan transaksi, pasar modal terdiri dari :

#### a. Pasar Spot

Adalah bentuk pasar keuangan yang memperdagangkan sekuritas atau jasa keuangan untuk diserahkan-terimakan secara spontan. Artinya kalau

seseorang membeli suatu jasa-jasa finansial, maka pada saat itu juga akan menerima jasa yang dibeli tersebut.

**b. Pasar Futures atau Forward**

Adalah pasar keuangan dimana sekuritas atau jasa keuangan yang akan diselesaikan pada kemudian hari atau beberapa waktu sesuai dengan ketentuan.

**c. Pasar Opsi**

Merupakan pasar keuangan yang memperdagangkan hak untuk menentukan pilihan terhadap saham atau obligasi. Pilihan tersebut adalah persetujuan atau kontrak hak pemegang saham untuk membeli dan menjual dalam waktu tertentu di antara entitas yang melakukan kontrak terhadap opsi yang diperjualbelikan.

**4. Pihak-Pihak yang Terkait dengan Pasar Modal**

**Gambar 1**  
**STRUKTUR KELEMBAGAAN PASAR MODAL**  
**UU NO.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, PP No. 45**  
**Kep. Menkeu No.654 Tahun 1995**



(Nasarudin dan Surya, 2004:114)



**a. BAPEPAM**

Bapepam diberi kewenangan luar biasa dan kewajiban untuk membina, mengatur dan mengawasi setiap pihak yang melakukan kegiatan di pasar modal. Pengawasan tersebut dapat dilakukan dengan menempuh upaya-upaya, baik dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan dan peneraan sanksi.

**b. Bursa Efek**

Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Pada awalnya di Indonesia terdapat dua bursa efek yakni Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES), namun pada akhir tahun 2007 kedua bursa tersebut bergabung menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

**c. Lembaga Kliring dan Penjamin (LKP)**

Lembaga Kliring dan Penjamin (LKP) berbentuk perseroan, yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI). Transaksi di bursa efek dikliringkan oleh KPEI secara terus menerus sehingga dapat ditentukan hak dan kewajiban anggota bursa yang melaksanakan transaksi.

**d. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP)**

Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) berbentuk Perseroan, yaitu PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). KSEI melaksanakan fungsi sebagai kustodian sentral yang aman dalam rangka penitipan efek dengan kewajiban memenuhi persyaratan teknis tertentu.

**e. Perusahaan Efek**

Perusahaan efek adalah perusahaan yang telah mendapatkan izin usaha dari Bapepam untuk dapat melakukan kegiatan sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek, atau manajer investasi atau kegiatan lain yang sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan oleh Bapepam.

**f. Emiten**

Emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum dalam rangka menjangkau dana bagi kegiatan usaha perusahaan atau pengembangan usaha perusahaan. Usaha mendapatkan dana itu dilakukan dengan menjual efek kepada masyarakat luas melalui pasar modal.

**g. Reksadana**

Reksadana adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan uang kepada pengelola reksadana (manajer investasi) untuk digunakan sebagai modal berinvestasi di pasar modal. Reksadana atau *investment fund* melakukan *pooling* (penghimpunan) dana pemodal untuk selanjutnya dibentuk suatu portofolio efek.

**h. Investor**

Investor adalah pihak yang berperan penting di dalam kegiatan pasar modal. Investor yang terlibat dalam pasar modal adalah investor domestik dan asing, perorangan dan institusi yang mempunyai karakteristik masing-masing.

**i. Lembaga Penunjang Pasar Modal**

- a. Biro Administrasi Efek (BAE)
- b. Kustodian
- c. Wali Amanat (*Trustee*)
- d. Pemeringkat Efek (*Rating Company*)

**j. Profesi Penunjang Pasar Modal**

- a. Akuntan
- b. Notaris
- c. Penilai
- d. Konsultan Hukum
- e. Penasihat Investasi

**5. Instrumen Pasar Modal**

Beberapa efek yang umumnya diperdagangkan di pasar modal antara lain:

**a. Saham**

Saham adalah penyertaan modal dalam kepemilikan suatu perseroan terbatas (PT) atau biasa disebut emiten. Saham merupakan sekuritas

yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembiayaan semua kewajiban perusahaan (Sunariyah, 2006:47).

**b. Obligasi**

Obligasi merupakan surat pengakuan utang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan penerbit obligasi dari masyarakat. Obligasi merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan dalam jumlah tetap kepada pemilikinya (Sunariyah, 2006:47).

**c. Reksadana (*mutual fund*)**

Reksadana adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa investor menitipkan uang kepada manajer investasi sebagai pengelola dana untuk diinvestasikan baik di pasar modal atau pasar uang (Tandelilin, 2007:20).

**d. Instrumen Derivatif**

Instrumen derivatif, merupakan sekuritas yang nilainya merupakan turunan dari suatu sekuritas lainnya, sehingga nilai instrumen derivatif sangat tergantung dari harga sekuritas lain yang ditetapkan sebagai patokan. Ada beberapa jenis instrumen derivatif, yaitu: waran, bukti right (*right issue*), opsi, dan futures (Tandelilin, 2007:22-23).

**D. SAHAM**

**1. Pengertian Saham**

Menurut Husnan (2001:285), saham merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Pemilik suatu perusahaan, disebut sebagai pemegang saham. Tanggung jawab pemilik perusahaan yang berbentuk PT terbatas pada modal yang disetor. Sedangkan pengertian saham menurut Tambunan (2007:1) adalah bukti penyertaan modal pada sebuah perusahaan, dengan membeli saham suatu perusahaan berarti investor menginvestasikan modal/dana yang nantinya digunakan untuk membiayai operasional perusahaan.

## 2. Jenis-jenis Saham

### a. Saham ditinjau dari segi kemampuan dalam Hak Tagih atau Klaim, terdiri atas:

- 1) Saham biasa (*common stock*), yaitu saham yang menempatkan pemilikinya pada posisi paling junior dalam pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Saham biasa merupakan efek yang populer diperjual belikan di pasar modal. Saham biasa memiliki beberapa karakteristik, antara lain:
  1. Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba.
  2. Memiliki hak suara dalam RUPS (*one share one vote*).
  3. Tanggung jawab terbatas sebesar proporsi sahamnya.
  4. Hak untuk memiliki saham baru yang diterbitkan oleh perusahaan terlebih dahulu (*preemptive right*)
- 2) Saham Preferen (*preferred stock*), yaitu saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Saham ini memiliki beberapa karakteristik antara lain:
  1. Memiliki hak lebih dahulu memperoleh dividen.
  2. Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditor, apabila perusahaan tersebut dilikuidasi (dibubarkan).
  3. Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan disamping penghasilan yang diterima secara tetap.
  4. Dalam hal perusahaan dilikuidasi, memiliki hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan di atas pemegang saham biasa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

### b. Saham ditinjau dari segi cara peralihannya, terdiri atas:

- 1) Saham atas unjuk (*bearer stock*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemilikinya, agar mudah dipindahtanggankan dari satu investor ke investor lainnya.
- 2) Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham dengan nama pemilik yang ditulis secara jelas dan cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

### c. Saham ditinjau dari kinerja perdagangan, terdiri atas:

- 1) Saham unggulan (*blue-chip stock*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai pemimpin (*leader*) di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
- 2) Saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun yang sebelumnya.
- 3) Saham pertumbuhan (*growth stock-well-known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai pemimpin di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.

- 4) Saham spekulatif (*spekulative stock*), yaitu saham perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi memiliki kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
- 5) Saham siklikal (*cyclical stock*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Emiten seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang selalu dan sangat dibutuhkan masyarakat (Darmadji, 2001:6-7).

### 3. Nilai Saham

Menurut Jogiyanto (2008:118-120) ada beberapa nilai yang berhubungan dengan saham, antara lain:

a. Nilai Buku (*Book Value*)

Nilai buku perlembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aktiva bersih sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku perlembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

b. Nilai Pasar

Nilai pasar merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar, dengan kata lain nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa.

c. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik disebut juga dengan nilai fundamental, merupakan nilai sebenarnya dari saham. Dua macam analisis yang banyak digunakan dalam menentukan nilai intrinsik dari saham adalah analisis teknikal dan analisis fundamental.

### E. INVESTASI DALAM SAHAM

Penelitian ini lebih menekankan pembahasan investasi pada instrumen pasar modal berupa saham. Seorang investor yang membeli saham suatu perusahaan berarti investor tersebut membeli prospek suatu perusahaan. Apabila nilai perusahaan baik maka harga saham akan meningkat, sebaliknya bila nilai perusahaan buruk maka harga saham akan mengalami penurunan.

## 1. Keuntungan Berinvestasi dalam Saham

Ada 2 keuntungan yang diperoleh investor dalam berinvestasi dalam saham (Darmaji dan Fakhruddin, 2001:8-9), keuntungan tersebut berupa:

### 1) Dividen

Dividen merupakan keuntungan yang diberikan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang.

### 2) *Capital gain*

*Capital gain* adalah selisih antara harga beli dan harga jual yang terjadi. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan di pasar sekunder. Pada umumnya investor dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui *capital gain*.

## 2. Resiko Berinvestasi dalam Saham

Selain dapat memberikan keuntungan, investasi dalam saham tentunya tidak terlepas dari risiko. Menurut Sunariyah (2006:49-50) risiko tersebut antara lain:

### 1) Tidak mendapat deviden

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasi perusahaan menghasilkan keuntungan, dengan demikian perusahaan tidak dapat membagikan deviden jika perusahaan tersebut mengalami kerugian.

### 2) *Capital loss*

Dalam aktivitas perdagangan saham, tidak selalu investor mendapatkan *capital gain*/keuntungan atas saham yang dijualnya. Ada kalanya investor harus menjual saham dengan harga jual lebih rendah dari harga beli, dengan demikian seorang investor mengalami *capital loss*.

### 3) Perusahaan bangkrut atau dilikuidasi.

Dalam kondisi perusahaan dilikuidasi, maka pemegang saham akan menempati posisi lebih rendah dibanding kreditor atau pemegang obligasi.

4) Saham di-*delist* dari bursa.

Suatu saham perusahaan yang di-*delist* dari bursa umumnya dikarenakan kinerja yang buruk. Jika suatu perusahaan bangkrut atau dilikuidasi, maka secara otomatis saham perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari bursa atau di-*delist*.

5) Saham Di-*Suspend*

Jika suatu saham di-*suspend* (dihentikan) perdagangannya oleh otoritas Bursa Efek, maka investor tidak dapat menjual sahamnya hingga *suspend* dicabut.

### 3. Pertimbangan Penting Sebelum Berinvestasi dalam Saham

Menurut Sembel (2004:57-63) sebelum seorang investor ikut ambil bagian di pasar modal khususnya saham, ada beberapa faktor penting yang harus dipertimbangkan, antara lain:

1) Ekspektasi Imbal Hasil

Ekspektasi imbal hasil (*expected return/Er*) bergantung pada tiga hal yaitu: harga pembelian, perkiraan dividen, dan perkiraan kenaikan harga.

2) Risiko

Dalam investasi, risiko biasanya diukur sebagai rata-rata penyimpangan dari ekspektasi tingkat imbal hasil yang diharapkan.

3) Premi Risiko

Merupakan besarnya tambahan tingkat imbal hasil yang diharapkan investor, sebagai kompensasi atas kesanggupan untuk menanggung resiko yang lebih besar.

4) Pendapatan

Seperti diuraikan sebelumnya potensi pendapatan yang akan diperoleh dari investor yang akan menanamkan dananya pada saham yaitu *capital gain* untuk investor jangka pendek dan dividen untuk investor jangka panjang.

5) Pajak

Setiap keuntungan/pendapatan dari berbagai jenis investasi akan selalu dibebani oleh pajak, demikian pula investasi pada saham.

6) Biaya Transaksi

Sebelum melakukan perdagangan di bursa saham, sebaiknya investor mengetahui berbagai biaya yang harus dikeluarkan setiap kali terjadi transaksi jual beli saham, agar tidak merasa dirugikan dikemudian hari.

7) Kondisi Keuangan Investor

Hendaknya seorang investor bercermin dulu pada kondisi keuangan perusahaannya sebelum bertransaksi di saham.

## **F. Teknik Pengambilan Keputusan Investasi**

Dalam melakukan analisis untuk memilih saham, terdapat dua pendekatan dasar, yaitu Analisis Teknikal dan Analisis Fundamental.

### **1. Analisis Teknikal**

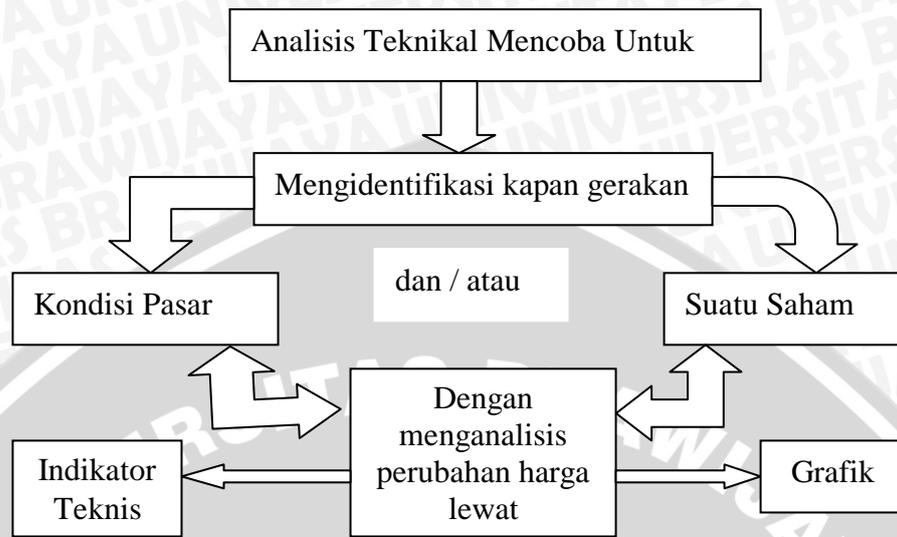
Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut (kondisi pasar) di waktu lalu. Lebih spesifik lagi Tandelilin (2007:248) menyebutkan bahwa keputusan analisis teknikal dalam menjual atau membeli saham didasari oleh data-data harga dan volume perdagangan di masa lalu. Informasi data di masa lalu tersebut akan mendasari prediksi mereka atas pola perilaku harga saham di masa yang akan datang.

Menurut Husnan (2005:341) pemikiran yang mendasari analisis teknikal adalah:

- a) Harga saham mencerminkan informasi yang relevan.
- b) Informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu yang lalu.
- c) Perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang.

Analisis teknikal dapat dilakukan untuk saham-saham individual ataupun untuk kondisi pasar secara keseluruhan. Pada dasarnya analisis teknikal merupakan upaya untuk menentukan kapan akan membeli (masuk ke pasar) atau menjual (keluar dari pasar), dengan memanfaatkan indikator-indikator teknis ataupun menggunakan analisis grafis. Gambar dibawah ini menunjukkan kerangka pendekatan analisis teknikal:

**Gambar 2**  
**Kerangka Pendekatan Analisis Teknikal**



(Husnan, 2005:342)

**a. Indikator-indikator teknis yang sering dipergunakan adalah:**

- 1) *Moving Average*
- 2) *New highs and lows*
- 3) Volume perdagangan
- 4) *Short Interest Ratio*

**b. Penggunaan grafik atau *Chart***

Selain indikator-indikator teknis, grafik atau *chart* merupakan alat analisis lain. Karena itu para penganut analisis ini sering juga disebut sebagai *chartist*.

**1) The Dow Theory**

Teori ini merupakan teori yang paling pertama dalam analisis teknikal. Teori ini bertujuan untuk mengidentifikasi trend harga pasar saham dalam jangka panjang berdasarkan data-data historis harga pasar dimasa lalu. Teori ini pada dasarnya menjelaskan bahwa harga saham bisa dikelompokkan menjadi 3 yaitu: *Primary trend*, *Secondary (intermediate) trend* dan *Minor trend* atau *day-to-day move* (Tandelilin, 2007:253).

## 2) Pola Pola Chart

Para analis teknikal umumnya berpendapat bahwa beberapa pola tertentu mungkin dapat diidentifikasi. Pola-pola tersebut menurut Husnan (2005:346-347) diantaranya:

- a. *Key Reversals*
- b. *Triple Tops*
- c. *Head and Shoulders*
- d. *Ascending and Descending Triangles*

## 3) *Relative Strenght*

*Relative strenght* menggambarkan rasio antara harga dengan indeks pasar atas industri tertentu. Dalam penggunaan *relative strenght*, jika terjadi pergerakan harga saham yang meningkat, maka bagi investor, pergerakan seperti ini merupakan sinyal yang akan menunjukkan terjadinya peningkatan rasio harga saham dibanding indeks pasar (Husnan, 2005:38).

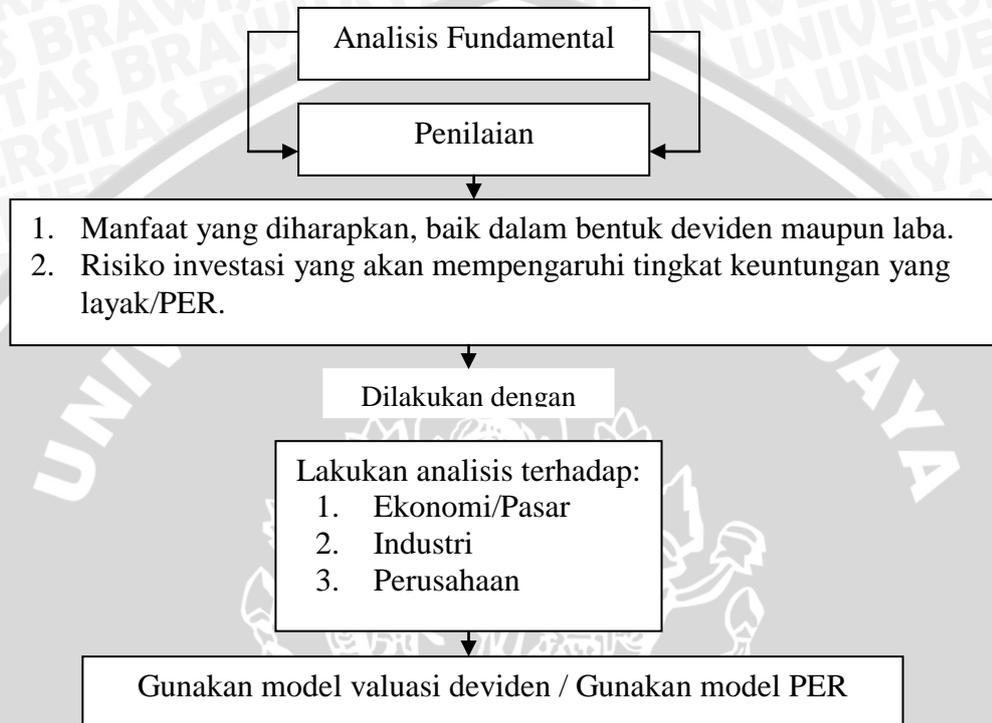
## 2. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan analisis yang memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, serta menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Model ini sering disebut sebagai *share price forecasting model*, dalam membuat model peramalan harga saham tersebut, langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental (seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan dividen, dan sebagainya) yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham. Dengan menganalisis faktor-faktor fundamental perusahaan yang diperkirakan mempunyai pengaruh terhadap harga saham, diharapkan akan dapat diperoleh nilai intrinsik perusahaan yang lebih tepat.

Halim (2005:21) menyatakan bahwa ide dasar analisis fundamental adalah harga saham akan dipengaruhi oleh kinerja perusahaan, dan kinerja perusahaan itu sendiri dipengaruhi oleh kondisi perokonomian secara makro. Banyak faktor yang mempengaruhi harga saham, maka untuk melakukan analisis fundamental diperlukan tahapan analisis. Tahapan

yang dilakukan dimulai dengan analisis ekonomi atau pasar, diikuti dengan analisis industri, dan akhirnya analisis kondisi spesifik perusahaan. Gambar berikut ini menunjukkan kerangka analisis fundamental:

**Gambar 3**  
**Kerangka Analisis Fundamental**



(Husnan, 2005:310)

**a. Analisis Ekonomi/Pasar**

Dalam melakukan analisis ekonomi/pasar, seorang fundamental analis harus dapat mengetahui dan memperhitungkan kondisi ekonomi secara makro. Kondisi ekonomi yang dipelajari mencakup kondisi pasar modal maupun pasar uang. Inti dari analisis ekonomi adalah untuk mengetahui tingkat inflasi, tingkat suku bunga, tingkat keyakinan konsumen dalam mengeluarkan uang atau melakukan kegiatan konsumsi, neraca perdagangan, dan tingkat *supply* uang.

**b. Analisis Industri Secara Keseluruhan**

Investor yang percaya bahwa kondisi ekonomi dan pasar cukup baik untuk melakukan investasi, kemudian langkah yang harus ditempuh adalah menentukan industri-industri mana yang diharapkan akan memberikan hasil yang baik. Untuk melakukan analisis industri,

langkah pertama yang dapat dilakukan adalah dengan mengidentifikasi tahap kehidupan produknya. Tahap ini bermaksud untuk mengenali apakah industri tempat perusahaan beroperasi merupakan industri yang masih akan berkembang cepat, sudah stabil, atau sudah menurun. Langkah yang berikutnya adalah menganalisis industri dalam kaitannya dengan kondisi perekonomian. Langkah yang ketiga adalah analisis kualitatif terhadap industri tersebut, yang dimaksudkan untuk membantu pemodal dalam menilai prospek industri di masa yang akan datang.

**c. Analisis Perusahaan**

Setelah melakukan analisis ekonomi dan industri langkah selanjutnya adalah menghitung kondisi perusahaan. Dalam analisis perusahaan, untuk melakukan analisis yang bersifat fundamental, analis perlu memahami variabel-variabel yang mempengaruhi nilai intrinsik saham. Dalam penilaian harga saham berdasarkan analisis fundamental, terdapat dua pendekatan, antara lain:

**1) Pendekatan Nilai Sekarang**

Pendekatan nilai sekarang juga disebut dengan metode kapitalisasi laba (*capitalization of income method*), karena melibatkan proses kapitalisasi nilai-nilai masa depan yang didiskontokan menjadi nilai sekarang. Jika investor percaya bahwa nilai perusahaan tergantung dari prospek perusahaan tersebut dimasa mendatang dan prospek ini merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan aliran kas dimasa depan, maka nilai perusahaan tersebut dapat ditentukan dengan mendiskontokan nilai-nilai arus kas (*cash flow*) dimasa depan menjadi nilai sekarang. Dividen merupakan aliran kas yang diharapkan dapat diterima setiap tahun pada masa yang akan datang, oleh karena itu pendekatan ini disebut *Dividen Discount Model (DDM)*. Model ini dapat dirumuskan sbb:

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{Dt}{(1+k)^t}$$

dimana:

$P_0$  = nilai sekarang perusahaan (*value of the firm*)

$t$  = periode waktu  $t$  dari  $t=1$  sampai  $t = \infty$

$k$  = tingkat *return* yang disyaratkan

(Jogiyanto, 2008:128)

Dalam persamaan diatas bisa dilihat bahwa aliran dividen yang diterima investor merupakan aliran dividen yang tidak terbatas dan konstan. Padahal dalam kenyataannya ada kalanya perusahaan membayar dividen secara tidak teratur, dividen dengan jumlah konstan, atau pembayarannya mengalami pertumbuhan. Menurut Jogiyanto (2008:127) terdapat tiga model yang dapat digunakan yaitu:

a. Model tanpa pertumbuhan (*zero growth model*)

Model ini mengasumsikan bahwa dividen yang dibayarkan tidak mengalami pertumbuhan. Dengan kata lain dividen yang dibayarkan tetap (sama dari waktu ke waktu). Jadi tingkat pertumbuhan dividen adalah nol. Rumus untuk menilai saham dengan model ini adalah :

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{Dt}{(1+k)^t}$$

(Jogiyanto, 2008:128)

b. Model pertumbuhan konstan (*constant growth model*)

Model ini mengasumsikan bahwa dividen yang dibayarkan mengalami pertumbuhan dari waktu ke waktu dengan tingkat pertumbuhan yang sama/konstan selamanya. Menurut Jogiyanto rumus yang digunakan untuk menghitung model tanpa pertumbuhan adalah dengan menggunakan rumus

Gordon, yaitu:

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

(Jogiyanto, 2008:132)



Asumsi dasar dari model Gordon adalah suku bunga yang didiskontokan ( $k$ ) harus lebih besar dari tingkat pertumbuhan dividen ( $g$ ). Jika  $k$  lebih kecil dari  $g$  maka nilai intrinsik tidak realistis untuk suatu saham. Demikian juga bila  $k$  sama dengan  $g$  maka  $k-g$  akan sama dengan dengan nol dan akibatnya nilai saham akan sangat besar sekali bernilai tak terhingga yang juga merupakan nilai tidak realistis untuk suatu saham

c. Model pertumbuhan berganda (*multiple growth model*)

Model ini mengasumsikan bahwa pertumbuhan laba perusahaan tidak akan tinggi terus, tetapi juga akan mengalami penurunan. Menurut Tandelilin (2007:189) langkah-langkah untuk menghitung nilai saham dengan model pertumbuhan berganda adalah :

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 aliran dividen yang konstan.
4. Menjumlahkan kedua hasil perhitungan nilai sekarang dari kedua bagian perhitungan aliran dividen.

2) Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER)

Pendekatan yang paling populer untuk mengestimasi nilai intrinsik saham adalah dengan menggunakan pendekatan PER (*Price Earning Ratio*) disebut juga *earning multiplier*. PER menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earning*. Rasio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan dari *earning* (Jogiyanto, 2003:105). Penilaian saham dengan pendekatan PER adalah untuk membuat analisis harga saham dengan memperhatikan kinerja keuangan yang dianggap mempengaruhi nilai saham. Dari perhitungan tersebut, akan dapat diketahui nilai saham seharusnya. Selanjutnya perhitungan tersebut

dibandingkan dengan nilai saham di pasar. Rumus untuk menghitung PER suatu saham yang diturunkan dari rumus *dividen discount model* (DDM) yaitu:

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

(Tandelilin, 2007:193 )

Dimana:

$D_1/E_1$  = rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*)

$k$  = tingkat *return* yang dipandang layak

$g$  = tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan dari saham

Husan (2005:334) menyebutkan PER dapat dihitung dengan,  $PER = (1-b)/(r-g)$ , dimana (1-b) tidak lain adalah *dividen payout ratio* sedangkan r adalah tingkat keuntungan yang dipandang layak oleh investor, dimana dalam buku Tandelilin dan Bodie disimbolkan dengan k, sedangkan g adalah tingkat pertumbuhan dividen. Dari rumus diatas dapat diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi PER, yaitu:

1. *Dividen Payout Ratio*/DPR, apabila faktor-faktor lain dipegang konstan, maka meningkatnya *Dividen Payout Ratio* akan meningkatkan PER.
2. Tingkat *return* yang dipandang layak ( $k$ ), apabila faktor-faktor lain dipegang konstan, maka meningkatnya tingkat *return* yang dipandang layak akan menurunkan PER.
3. Tingkat pertumbuhan dividen (*Earning Growth*/g), apabila faktor-faktor lain dipegang konstan, maka meningkatnya *Earning Growth* akan meningkatkan PER.

Dari ketiga faktor tersebut peneliti hanya menggunakan DPR untuk menghindari multikolinieritas, karena tingkat return yang dipandang layak (k) dan tingkat pertumbuhan dividen (*Earning Growth*/g) dilihat dari rumus masih berhubungan dengan DPR, dimana g diperoleh dari hasil kali (1-DPR) dengan ROE,

sedangkan k diperoleh dari penjumlahan antara g dengan (DPS/harga saham).

PER digunakan secara luas oleh pelaku pasar modal untuk menilai harga suatu saham. PER dianggap penting bagi investor karena, apabila laba yang dihasilkan perusahaan naik maka dimungkinkan dividen yang dibagikan mengalami kenaikan. Misalnya nilai PER adalah 5, maka ini menunjukkan bahwa harga saham merupakan kelipatan dari 5 kali *earnings* perusahaan. Sampai sekarang belum ada kesepakatan penuh mengenai angka PER yang dianggap ideal atas harga saham suatu perusahaan. Namun rasio ini memberikan informasi bahwa semakin kecil nilai PER maka semakin rendah pula harga saham, karena semakin cepat jangka waktu pengembalian dana investasi (Siamat, 2005:520). Secara matematis PER dapat dirumuskan:

$$PER = \frac{\text{Market Price of Common Stock}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

(Siamat, 2005:520)

## G. Variabel-Variabel yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER)

### 1. *Dividen Payout Ratio* (DPR)

Kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Rasio ini menunjukkan seberapa besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham pada periode tertentu. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan penting yang harus diambil oleh perusahaan karena terkait dengan nilai perusahaan. Kebijakan dividen menentukan pembagian laba antara pembayaran kepada pemegang saham dengan investasi kembali perusahaan. Semakin tinggi DPR yang ditentukan oleh perusahaan, maka semakin kecil dana yang ditanamkan kembali dalam perusahaan.

Kebijakan dividen yang diambil perusahaan sangat tergantung pada peluang investasi yang ada, sehingga dapat meningkatkan atau mempertahankan nilai perusahaan. Besarnya dividen diupayakan dapat menimbulkan daya tarik bagi investor. Pengumuman perubahan deviden

yang meningkat, akan diikuti dengan peningkatan harga saham, sebaliknya penurunan dividen akan diikuti oleh penurunan harga saham.

Pembagian dividen yang tinggi merupakan sinyal bagi investor bahwa perusahaan dalam kondisi baik, yang pada akhirnya berdampak pada kesejahteraan pemegang saham. Dividen yang tinggi sangat diminati oleh investor, khususnya bagi investor yang berorientasi pada investasi jangka panjang. Selain itu kenaikan pembayaran dividen menunjukkan bahwa perusahaan tersebut cukup prospektif. Hal ini tentunya akan direspon oleh pasar, dalam pasar modal hal sekecil apapun itu pasti direspon secara cepat oleh pasar. Kenaikan pembayaran dividen akan direspon positif oleh pasar, dengan kata lain akan berdampak pada peningkatan harga saham, dan kenaikan harga saham menyebabkan nilai PER suatu perusahaan semakin meningkat. Hal tersebut berimplikasi bahwa kompensasi atas kenaikan dividen yang dibayarkan merupakan wujud aliran kas positif dimasa yang akan datang. Dengan kata lain dividen merupakan fokus perhatian investor, dan menjadi faktor dominan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PER). Pengaruh DPR terhadap PER dijelaskan dalam Husnan (2005:334) dan Manurung (2004:28), dimana semakin tinggi DPR maka semakin tinggi pula PER, dan sebaliknya semakin rendah DPR maka semakin rendah pula PER.

*Dividen Payout Ratio* (DPR) dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

(Siamat, 2005:518)

## 2. *Return On Equity* (ROE)

ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Hal ini berarti semakin besar ROE semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan kepada pemilik modal sendiri. Dengan kata lain semakin tinggi *return*/penghasilan yang diperoleh, maka semakin baik kedudukan pemilik perusahaan (Syamsuddin, 2004:65). Disamping itu *return*

perusahaan yang cukup tinggi dengan tingkat risiko tertentu yang relatif rendah dapat mempengaruhi optimisme investor terhadap prospek *earning* perusahaan, yang pada akhirnya berpengaruh terhadap PER. *Return On Equity* (ROE) dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

(Tambunan, 2007:146)

### 3. *Debt Equity Ratio* (DER)

Rasio ini merupakan bagian dari rasio *leverage*. Bagi pemegang saham rasio ini memberikan informasi cukup penting, sebab menunjukkan prospek investasi yang ditanamkan pada suatu perusahaan. Luthan dan Rofiqoh (2004:393) menjelaskan hubungan *leverage* dengan PER, yang diambil dari teori struktur modal, dan diperoleh dasar bahwa:

- a. Peningkatan hutang dapat berpengaruh positif pada prospek pertumbuhan *earnings* mendatang, sepanjang penambahan hutang tersebut mampu menghasilkan *return* yang tinggi dari biaya hutangnya.
- b. Bunga hutang dapat mengurangi pendapatan kena pajak, sehingga penggunaan hutang sampai tingkat tertentu pada struktur modal perusahaan akan berdampak positif bagi pertumbuhan *earnings*.
- c. Disisi lain penambahan hutang perusahaan dapat berarti peningkatan risiko yang ditanggung oleh pemilik modal sendiri, yang akan diantisipasi dengan menaikkan *expected return* yang digunakan dalam menilai saham perusahaan, sehingga berpengaruh negatif terhadap PER.
- d. Peningkatan hutang juga dapat meningkatkan *financial distress* bagi perusahaan.

Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa *leverage* akan mempengaruhi harapan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan *earnings* masa datang, dan akhirnya berpengaruh terhadap PER perusahaan tersebut.

DER dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Debt\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

(Sawir, 2005:3)

### H. Model Konsep

Berdasarkan penjelasan sebelumnya mengenai beberapa penelitian yang telah dilakukan dan tinjauan pustaka mengenai analisis fundamental khususnya pendekatan PER, maka penulis mencoba melihat pengaruh variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Return On Equity* (ROE), dan *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Price Earning Ratio* (PER), maka dapat disusun suatu model konsep sebagai dasar perumusan hipotesis, seperti yang terlihat pada gambar berikut :

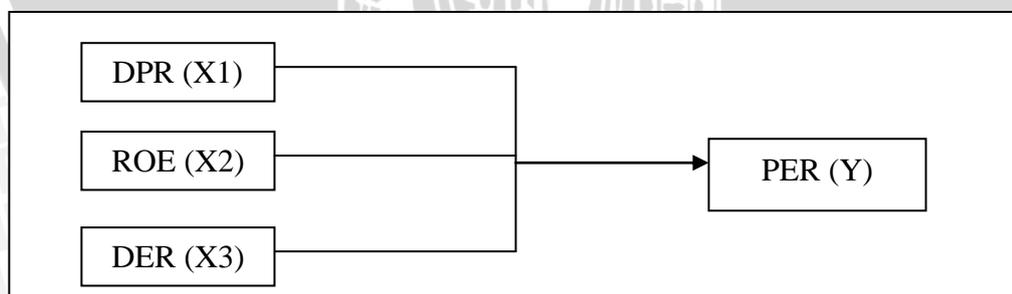
**Gambar 4**  
**Model Konsep**



### I. Model Hipotesis

Menurut Sugiyono (2005:51) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Berdasarkan model konsep diatas maka dapat diturunkan menjadi model hipotesis sebagai berikut:

**Gambar 5**  
**Model Hipotesis**



Berdasarkan model hipotesis tersebut maka dapat dibuat rumusan hipotesis sebagai berikut:

- H1 : Variabel DPR, ROE, DER mempunyai pengaruh terhadap PER perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007.
- H2 : Variabel DPR mempunyai pengaruh dominan terhadap PER perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

Metode penelitian digunakan sebagai tolak ukur dalam menentukan arah kegiatan penelitian agar tujuan yang diharapkan dapat tercapai. Dengan metode penelitian, penelitian yang dilakukan akan lebih terorganisasi dengan baik guna mendapatkan hasil yang optimal. Dari sini jelas bahwa metode penelitian memiliki peran penting dalam menentukan arah kegiatan penelitian agar tujuan penelitian dapat tercapai.

#### A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah penelitian penjelasan (*explanatory research*). Penelitian penjelasan (*explanatory research*) adalah penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis (Singarimbun, 2006:6). Sedangkan pendekatan analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Menurut Bungin (2005:11) dalam penelitian kuantitatif eksplanasi peneliti harus menggunakan hipotesis penelitian untuk diuji dengan statistik.

#### B. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di BEI (Bursa Efek Indonesia) dengan pertimbangan bahwa data yang dibutuhkan pada penelitian ini tersedia lengkap dan dapat memudahkan akses dalam proses penelitian. Selain di BEI, data untuk penelitian ini juga diakses langsung melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

#### C. Variabel dan Pengukuran

Variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari, sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2005:387). Sedangkan menurut Arikunto (2002:96) variabel adalah objek penelitian atau apa yang menjadi titik perhatian suatu penelitian. Berdasarkan rumusan masalah, maka variabel yang digunakan dalam penelitian ini dikelompokkan dalam dua variabel, yang terdiri atas:

1. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

*Dependent Variable* (Y) merupakan variabel terpengaruh dimana nilainya dipengaruhi oleh variabel bebas. Dalam penelitian ini, variabel terikat yang digunakan adalah *Price Earning Ratio* (PER).

**Tabel 2**  
**Variabel Terikat (*Dependent Variable*)**

Variabel	Definisi	Indikator
(Y) <i>Price Earning Ratio</i> (PER)	<i>Price Earning Ratio</i> merupakan jumlah yang harus dibayarkan oleh investor atas setiap Rp 1,00 pendapatan saham yang dihasilkan perusahaan. Dengan kata lain PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.	$PER = \frac{\text{Market Price}}{\text{Earning Per Share}}$ (Siamat, 2005:520)

2. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

*Independent Variable* (X) merupakan variabel yang diduga secara bebas berpengaruh terhadap variabel terikat yaitu *Price Earning Ratio* (PER).

**Tabel 3**  
**Variabel Bebas (*Independent Variable*)**

Variabel	Definisi	Indikator
X <sub>1</sub> <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dengan laba per lembar saham.	$DPR = \frac{DPS}{EPS}$ (Siamat, 2005:518)
X <sub>2</sub> <i>Return On Equity</i> (ROE)	<i>Return On Equity</i> (ROE) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ( <i>income</i> ) dengan menggunakan tingkat ekuitas yang dimiliki.	$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$ (Tambunan, 2007:146)
X <sub>3</sub> <i>Debt Equity Ratio</i> (DER)	DER merupakan rasio yang mengukur bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang.	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$ (Sawir, 2005:3)

#### D. Populasi dan Sampel

Populasi dalam metode penelitian digunakan untuk menyebutkan serumpun atau sekelompok objek yang menjadi sasaran penelitian. Sugiyono (2005:101) mendefinisikan populasi sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yakni berjumlah 393 perusahaan.

Setelah penentuan populasi, langkah selanjutnya adalah menentukan sampel yang diteliti. Sampel adalah bagian dari populasi yang dijadikan subyek penelitian sebagai “wakil” dari para anggota populasi (Supardi, 2005:103). Penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2005:96). Dalam teknik *purposive sampling* peneliti membuat kriteria (kisi-kisi) atau batas-batas berdasarkan ciri-ciri subyek yang akan dijadikan penelitian. Adapun kriteria-kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

1. Selama periode penelitian terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Selama periode penelitian tidak pernah mengalami kerugian.
3. Selama periode penelitian membagikan dividen secara kontinyu dan telah diaudit.

Berikut ini adalah prosedur pemilihan sampel dalam penelitian:

**Tabel 4**  
**Prosedur Pemilihan Sampel**

No	Kriteria	Jumlah
	Perusahaan yang terdaftar di BEI sampai tahun 2007	393
1	Selama periode penelitian pernah tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia	79
2	Selama periode penelitian pernah mengalami kerugian.	99
3	Selama periode penelitian pernah tidak membagikan dividen.	169
	Jumlah perusahaan yang dapat dijadikan sampel	46

Dari kriteria yang telah ditetapkan di atas maka perusahaan yang dapat digunakan sebagai sampel adalah sebagai berikut:

**Tabel 5**  
**Sampel Penelitian**

<b>NO</b>	<b>KODE</b>	<b>Nama Perusahaan</b>
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	UNSP	Bakrie Sumatra Plantations Tbk
3	INCO	Internasional Nickel Indonesia (INCO) Tbk
4	TINS	Timah (Persero) Tbk
5	FAST	Fast Food Indonesia Tbk
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
7	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
8	MYOR	Mayora Indah Tbk
9	GGRM	Gudang Garam Tbk
10	HMSP	HM Sampoerna Tbk
11	BATA	Sepatu Bata Tbk
12	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk
13	LTLS	Lautan Luas Tbk
14	IGAR	Kageo Igar Jaya (formerly Igar Jaya ) Tbk
15	TRST	Trias Sentosa Tbk
16	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
17	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk
18	CTBN	Citra Turbindo Tbk
19	LMSH	Lion Mesh Prima Tbk
20	LION	Lion Metal Works Tbk
21	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk (Sucaco )
22	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk ( formerly Iki Indah Kabel Indonesia )
23	ASGR	Astra Graphia Tbk
24	MTDL	Metrodata Electronics Tbk
25	BRAM	Indo Kordsa ( formerly Branta Mulia ) Tbk
26	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk
27	TURI	Tunas Ridean Tbk
28	UNTR	United Tractors Tbk
29	KAEF	Kimia Farma ( Persero ) Tbk
30	MERK	Merck Tbk
31	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
32	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk
33	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk
34	RIGS	Rig Tenders Tbk
35	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk
36	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk
37	BBCA	Bank Central Asia Tbk
38	BDMN	Bank Danamon Tbk
39	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
40	ADMF	Adira Dinamika Multifinance Tbk
41	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk
42	BBLD	Buana Finance Tbk
43	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk
44	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk
45	SMRA	Summarecon Agung Tbk
46	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

## E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan bagian dari perencanaan kegiatan penelitian yang berkaitan dengan proses penentuan cara-cara untuk mendapatkan atau menjangkau data-data penelitian. Terdapat dua hal yang mempengaruhi kualitas data hasil penelitian, yaitu kualitas instrumen penelitian dan kualitas pengumpulan data. Terdapat empat metode pengumpulan data yaitu: metode wawancara, metode angket, metode observasi, dan metode dokumentasi (Supardi, 2005:118). Untuk memperoleh data yang berkualitas, maka peneliti harus mampu menetapkan metode pengumpulan data yang cocok. Hal ini berarti tidak semua metode pengumpulan data cocok untuk setiap data yang diperlukan dalam penelitian. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan metode dokumentasi. Teknik dokumentasi adalah sebuah teknik pengumpulan data dengan cara melihat dan mempelajari serta menggunakan dokumen atau catatan yang menunjang penelitian.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Indriantoro dan Supomo (2002:147) mendefinisikan data sekunder sebagai data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh atau dicatat oleh pihak lain). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni berupa laporan keuangan perusahaan tahun 2005-2007 yang bersumber dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dan data lain yang relevan dengan penelitian yang bersumber dari situs BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

## F. Teknik Analisis Data

Dalam penelitian kuantitatif, analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh sumber terkumpul. Analisis data dilakukan untuk menyederhanakan data ke dalam bentuk-bentuk yang mudah dibaca dan diinterpretasikan, sehingga memberikan gambaran yang jelas dari sebuah penelitian. Berdasarkan masalah dan tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian, serta memperhatikan sifat data yang dikumpulkan, maka analisis data dalam penelitian ini di bagi menjadi dua jenis, yaitu:

## 1. Analisis Deskriptif

Menurut Suliyanto (2006:174) analisis deskriptif merupakan bidang ilmu statistika yang mempelajari tata cara penyusunan dan penyajian data yang dikumpulkan dalam suatu riset, misalnya dalam bentuk tabel frekuensi, atau grafik dan selanjutnya pengukuran nilai-nilai statistika seperti *arithmetic, mean, dan standar deviasi*. Hasil dari analisis deskriptif ini merupakan penyederhanaan atas data yang terkumpul. Berdasarkan hasil penyederhanaan ini diharapkan dapat memberikan suatu informasi yang berguna.

## 2. Analisis Inferensial

Analisis inferensial dimaksudkan untuk mengukur besarnya pengaruh. Dalam analisis ini, statistik digunakan dalam penarikan kesimpulan (*generalisasi*) untuk keseluruhan populasi atas dasar dari sampel yang sedang diteliti. Alat bantu statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda, namun agar hasil yang diberikan representatif (memenuhi persyaratan *BLUE-best, linier, unbiased, estimator*) maka terlebih dahulu perlu dilakukan uji asumsi klasik. Adapun langkah-langkah analisis inferensial dalam penelitian ini melibatkan berbagai pengujian data dengan bantuan program SPSS, sebagai berikut:

### a. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terdiri atas uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas. Berikut ini uraian tentang uji-uji yang akan dilakukan pada penelitian ini:

#### 1) Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji Normalitas bisa dilakukan dengan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)*, kaidah pengambilan keputusan terhadap uji normalitas data adalah "apabila nilai *asymptotic significance* lebih besar dari 5 % maka

dikatakan normal dan apabila lebih kecil dari 5 % dikatakan tidak normal”.

## 2) Uji Autokorelasi

Autokorelasi menunjukkan bahwa telah terjadi korelasi di antara data pengamatan. Salah satu metode yang sering digunakan untuk menguji ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji statistik dari Durbin Watson. Perhitungan statistik dari Durbin Watson dapat menggunakan rumus berikut ini:

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

Keterangan:

$d$  = nilai Durbin Watson

$e_t$  = residual pada periode  $t$

(Gujarati, 2002:218)

Statistik dari Durbin Watson tersebut dapat menghasilkan nilai antara 0-4. Statistik ini untuk menguji hipotesis:

$H_0$  = tidak ada autokorelasi yang positif

$H_1$  = ada autokorelasi yang positif

Dengan data dari hasil observasi kemudian dibandingkan  $d$  dengan  $d_L$ . Jika hipotesis  $H_0$  adalah akan ada autokorelasi positif, maka:

$d < d_L$  :  $H_0$  ditolak, ada autokorelasi

$d < d_U$  :  $H_0$  diterima, tidak ada autokorelasi

$d_L < d < d_U$  : hasil pengujian tidak dapat disimpulkan

bila tidak ada autokorelasi negatif, maka digunakan  $(4-d)$  sebagai pengganti  $d$ :

$d > 4-d_L$  : menolak  $H_0$

$d < 4-d_U$  : menerima  $H_0$

$4-d_U \leq d \leq 4-d_L$  : hasil pengujian tidak dapat disimpulkan

### 3) Uji Multikolinearitas

Satu asumsi model linier klasik adalah tidak adanya multikolinieritas diantara variabel yang menjelaskan yaitu diantara X. Istilah multikolinieritas pada awalnya ditemukan oleh Ragnar Frisch. Diinterpretasikan secara luas, multikolinieritas berhubungan dengan situasi dimana ada hubungan linier baik yang pasti atau mendekati pasti diantara variabel X. Dengan kata lain uji terhadap multikolinieritas merupakan pengujian untuk melihat adanya keterkaitan hubungan antar variabel bebas. Penelitian yang mengandung multikolinieritas akan berpengaruh terhadap hasil penelitian, sehingga penelitian tersebut tidak berfungsi. Cara untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dilakukan dengan cara meregresikan model analisis dan melakukan uji *inflation factor* (VIF) dan *tolerance value* (Gujarati, 2002:166). Jika nilai VIF kurang dari 10 atau nilai *tolerance* lebih dari 0,1 maka dapat disimpulkan bahwa model tersebut tidak memiliki gejala multikolinieritas.

### 4) Uji Heterokedastisitas

Tujuan uji heterokedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Akibat adanya gejala heterokedastisitas maka estimator kurang dapat diandalkan atau kurang akurat. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas (tidak terjadi heterokedastisitas). Metode untuk menguji heterokedastisitas dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan garfik *Scatterplot*. Apabila tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas atau dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi masalah heterokedastisitas.

## b. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang signifikan antara variabel terikat (dalam hal ini *Price Earning Ratio*) dengan variabel bebas (DPR, ROE, DER). Secara umum persamaan regresi linier berganda menurut Amirullah (2002:102), dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_k X_k + e$$

Keterangan :

Y : variabel dependen, yaitu PER

$X_1, \dots, X_k$  : variabel independen, yaitu DPR, ROE, DER

$\beta_0$  : konstanta regresi

$\beta_1, \dots, \beta_k$  : koefisien regresi variabel ke-1 sampai ke-k

e : kesalahan pengganggu (*error disturbance*)

## c. Uji F

Uji ini digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel bebas secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel terikat. Langkah-langkah dalam uji F adalah sebagai berikut:

### 1) Merumuskan hipotesis

$H_0 : b_1, b_2, b_3 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh secara simultan (bersama-sama) dari seluruh variabel bebas ( $X_1, X_2, X_3$ ) terhadap variabel terikat (Y).

$H_1 : b_1, b_2, b_3 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh secara simultan (bersama-sama) dari seluruh variabel bebas ( $X_1, X_2, X_3$ ) terhadap variabel terikat (Y).

### 2) Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi (*level of significansi*) ditentukan sebesar  $\alpha=5\%$  dan *degree of freedom* (df) sebesar (k-1) sebagai derajat pembilangnya, dan (n-k) untuk derajat penyebutnya (dimana n adalah jumlah observasi dan k variabel penjelasnya).

### 3) Menghitung $F_{hitung}$

Menurut Gujarati (2002:183)  $F_{hitung}$  dapat dicari dengan rumus:

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

Keterangan :

$R^2$  = koefisien determinasi

$n$  = jumlah sampel

$k$  = jumlah sampel

- 4) Membandingkan  $F_{hitung}$  dengan  $F_{tabel}$

Untuk menentukan  $H_0$  diterima atau ditolak adalah:

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

Bila  $F_{hitung} > F_{tabel}$  berarti  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak.

#### d. Uji t

Uji t (t-test) bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat.

Langkah-langkah dalam uji t adalah sebagai berikut:

- 1) Merumuskan hipotesis

$H_0 : b_1 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh secara parsial dari variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).

$H_1 : b_1 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh secara parsial dari variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).

- 2) Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi (*level of significansi*) ditentukan sebesar  $\alpha=5\%$  dan *degree of freedom* (df) ( $n-k-1$ ) dimana k adalah jumlah variabel independen.

- 3) Menghitung  $t_{hitung}$

Menurut Suharyadi dan Purwanto (2004:523)  $t_{hitung}$  dapat dicari dengan rumus:

$$t_{hitung} = \frac{b}{Sb}$$

- 4) Membandingkan  $F_{hitung}$  dengan  $F_{tabel}$

Untuk menentukan  $H_0$  diterima atau ditolak adalah:

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

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

### e. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi menggambarkan tingkat hubungan antara satu atau beberapa variabel bebas dengan terikat.  $R^2$  merupakan besaran non negatif, batasnya adalah  $0 \leq R^2 \leq 1$ . Suatu  $R^2$  sebesar 1 berarti terjadi hubungan sempurna, sedangkan  $R^2$  yang bernilai 0 berarti tidak ada hubungan antara variabel terikat dengan variabel bebas, dengan demikian semakin kecil  $R^2$  semakin lemah hubungan antar variabel. Menurut Santoso (2005:144) terdapat dua jenis koefisien determinasi, yaitu determinasi biasa ( $R^2$ ) dan koefisien determinasi yang telah disesuaikan (*Adjusted R Square*). Selain koefisien determinasi, juga ada nilai koefisien korelasi ( $R$ ) yang menunjukkan besarnya hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. nilai koefisien korelasi ( $R$ ) dianggap semakin baik jika mendekati satu. Interpretasi nilai koefisien korelasi ( $R$ ) dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 6**  
**Pedoman Untuk Memberikan Interpretasi Koefisien Korelasi**

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

(Sugiyono, 2005:214)

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

##### 1. Sejarah Bursa Efek Indonesia (BEI)

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda, tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial (VOC). Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang di harapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal sempat mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor, seperti: Perang Dunia I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang di keluarkan pemerintah.

Secara singkat tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

- a. 14 Desember 1912: Bursa efek pertama di Indonesia dibentuk oleh Pemerintah Hindia Belanda.
- b. 1914 – 1918: Bursa efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I.
- c. 1925 – 1942 : Bursa efek di Jakarta dibuka kembali bersama bursa efek di Semarang dan Surabaya.
- d. Awal tahun 1939 : Karena isu politik (Perang Dunia II) bursa efek di Semarang dan Surabaya ditutup.
- e. 1942 – 1945 : Bursa efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II.

- f. 1952 : Bursa efek di Jakarta diaktifkan kembali dengan UU Darurat Pasar Modal 1952, yang dikeluarkan oleh Menteri Kehakiman (Lukman Wiradinata) dan Menteri Keuangan (Prof. DR. Sumitro Djojohadikusumo). Instrumen yang diperdagangkan adalah Obligasi Pemerintah RI (1950).
- g. 1956 : Program Nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa efek semakin tidak aktif.
- h. 1956 – 1977 : Perdagangan di bursa efek vakum.
- i. 10 Agustus 1977 : Bursa efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. Bursa efek dijalankan di bawah BAPEPAM. Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan *go public* PT. Semen Cibinong sebagai emiten pertama.
- j. 1977 – 1987 : Perdagangan di bursa efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24 perusahaan. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen pasar modal.
- k. 1987 : ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan penawaran umum dan investor asing untuk menanamkan modal di Indonesia.
- l. 1988 – 1990 : Paket deregulasi di bidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing dan aktifitas bursa terlihat meningkat.
- m. 2 Juni 1988 : Bursa Pararel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer.
- n. Desember 1988 : Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 1988 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan untuk *go public* dan beberapa kebijakan lain yang berpengaruh positif bagi pertumbuhan pasar modal.

- o. 16 Juni 1989 : Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT. Bursa Efek Surabaya.
- p. 13 Juli 1992 : Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini di peringati sebagai HUT BEJ.
- q. 22 Mei 1995 : Sistem otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem komputer *Jakarta Automated Trading Systems (JATS)*.
- r. 10 November 1995 : Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini diberlakukan mulai Januari 1996.
- s. 1995 : Bursa Pararel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya.
- t. 2000 : Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (*Scripples Tradding*) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.
- u. 2002 : BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote tradding*).
- v. 30 November 2007 : Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) resmi bergabung menjadi nama Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI resmi menjadi nama baru bursa pada tanggal 1 Desember 2007, namun kegiatan operasional BEI mulai dilakukan pada tanggal 3 Desember 2007 ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

## 2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia (BEI)

- a. Visi Bursa Efek Indonesia (BEI)  
Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.
- b. Misi Bursa Efek Indonesia (BEI)
  - 1) Menjadikan BEI sebagai penggerak utama pertumbuhan ekonomi nasional serta menjadi gerbang investasi bagi investor lokal maupun asing.
  - 2) Sebagai institusi yang dinamis dan tanggap terhadap perubahan pasar dan teknologi dengan tetap memperhatikan perlindungan investor.
  - 3) Organisasi yang independen dengan fokus pada unsur bisnis, transformasi struktural maupun kultural menuju tren global.

- 4) Lembaga bursa yang berwibawa, transparan, memiliki integritas yang tinggi sebagai *center of competence & center of excellence* di pasar modal.
- 5) Meningkatkan kualitas produk dan layanan jasa terbaik melalui pemberdayaan sumber daya manusia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

### 3. Pencatatan di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Saham yang dicatatkan di BEI dibagi atas dua papan pencatatan yaitu papan utama dan papan pengembangan, dimana penempatan dari emiten dan calon emiten yang disetujui pencatatannya di dasarkan pada pemenuhan persyaratan pencatatan awal pada masing-masing papan pencatatan. Papan utama ditujukan untuk calon emiten atau emiten yang mempunyai ukuran (*size*) besar dan mempunyai *track record* yang baik. Sementara papan pengembangan dimaksudkan untuk perusahaan-perusahaan yang belum dapat memenuhi persyaratan pencatatan di papan utama, termasuk perusahaan yang prospektif namun belum menghasilkan keuntungan, dan merupakan sarana bagi perusahaan yang sedang dalam penyehatan sehingga diharapkan pemulihan ekonomi nasional dapat terlaksana lebih cepat. Calon emiten bisa mencatatkan sahamnya di bursa, apabila telah memenuhi persyaratan umum sebagai berikut:

- a. Pernyataan pendaftaran emisi telah dinyatakan efektif oleh Bapepam-LK.
- b. Calon emiten tidak sedang dalam sengketa hukum yang diperkirakan dapat mempengaruhi kelangsungan perusahaan.
- c. Bidang usaha baik langsung atau tidak langsung tidak dilarang oleh undang-undang yang berlaku di Indonesia.
- d. Khusus calon emiten pabrikan, tidak dalam masalah pencemaran lingkungan (hal tersebut dibuktikan dengan sertifikat AMDAL) dan calon emiten industri kehutanan harus memiliki sertifikat *ecolabelling* (ramah lingkungan).
- e. Khusus calon emiten bidang pertambangan harus memiliki ijin pengelolaan yang masih berlaku minimal 15 tahun; memiliki minimal 1 kontrak karya atau kuasa penambangan atau surat ijin penambangan

daerah; minimal salah satu anggota direksinya memiliki kemampuan teknis dan pengalaman di bidang pertambangan; calon emiten sudah memiliki cadangan terbukti (*proven deposit*) atau yang setara.

- f. Khusus calon emiten yang bidang usahanya memerlukan ijin pengelolaan (seperti jalan tol, penguasaan hutan) harus memiliki ijin tersebut minimal 15 tahun.
- g. Calon emiten yang merupakan anak perusahaan dan/atau induk perusahaan dari emiten yang sudah tercatat (*listing*) di BEI dimana calon emiten memberikan kontribusi pendapatan kepada emiten yang listing tersebut lebih dari 50% dari pendapatan konsolidasi, tidak diperkenankan tercatat di bursa.
- h. Persyaratan pencatatan awal yang berkaitan dengan hal finansial didasarkan pada laporan keuangan auditan terakhir sebelum mengajukan permohonan pencatatan ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

#### 4. Mekanisme Perdagangan Bursa Efek Indonesia (BEI)

Semakin menariknya bursa Indonesia di mata dunia mengharuskan Bursa Efek Indonesia menciptakan bursa yang mampu menangani terkurasi perdagangan dalam jumlah besar dengan layanan cepat, tepat, dan profesional. Oleh karena itu, sejak tanggal 22 Mei 1995 Bursa Efek Indonesia memperkenalkan suatu sistem perdagangan dari manual menjadi otomatis, yang disebut *Jakarta Automated Trading Systems (JATS)*.

Sistem *JATS (Jakarta Automated Trading Systems)* adalah suatu sistem perdagangan di lantai bursa yang secara otomatis *me-match*-kan antara harga jual dan harga beli saham. Sebelum diberlakukannya JATS, transaksi dilakukan secara manual. Misalnya dengan menggunakan “papan tulis” sebagai papan untuk memasukkan harga jual dan beli saham. Bursa Efek Indonesia mengaplikasikan *scripless trading*, yaitu perdagangan saham tanpa warkat (bukti fisik kepemilikan saham) lalu dengan seiring kemajuan teknologi, kemudian bursa efek juga mengaplikasikan sistem *Remmote Trading* yaitu sistem perdagangan jarak jauh dimana wakil perantara pedagang efek dari kantor mereka masing-masing, sehingga tidak lagi harus dilakukan di lantai bursa. Perdagangan efek dilakukan

selama jam perdagangan pada setiap Hari Bursa dengan berpedoman pada waktu JATS:

**Tabel 7**  
**Jam dan Hari Perdagangan di Bursa Efek**

Hari	Sesi	Jam
Senin-Kamis	Sesi I	Jam 09.30-12.00 WIB
	Sesi II	Jam 13.30-16.00 WIB
Jumat	Sesi I	Jam 09.00-11.30 WIB
	Sesi II	Jam 14.00-16.00 WIB

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Pembagian pasar pada BEI berdasarkan pembentukan harga yang terjadi di bursa, dibagi menjadi tiga, yaitu:

a. Pasar Reguler

Dalam pasar reguler penawaran jual atau permintaan beli yang telah dimasukkan ke dalam JATS diproses oleh JATS dengan memperhatikan:

- 1) Prioritas harga (*price priority*) dimana permintaan beli pada harga yang lebih tinggi memiliki prioritas terhadap permintaan beli pada harga yang lebih rendah, sedangkan penawaran jual pada harga yang lebih rendah memiliki prioritas terhadap penawaran jual pada harga yang lebih tinggi.
- 2) Prioritas waktu (*time priority*) dimana bila penawaran jual atau permintaan beli diajukan pada harga yang sama, JATS memberikan prioritas kepada permintaan beli atau penawaran jual yang diajukan terlebih dahulu. Waktu penyelesaian transaksi yaitu hari bursa ke-3 setelah terjadinya transaksi (T+3).

b. Pasar Negosiasi

Perdagangan efek di pasar negosiasi dilakukan melalui proses tawar menawar secara individual (negosiasi secara langsung) antar anggota bursa jual dan anggota bursa beli. Waktu penyelesaian transaksi yaitu berdasarkan kesepakatan antara kedua pihak.

c. Pasar Tunai

Seperti halnya dengan pasar reguler namun waktu penyelesaian transaksi yaitu pada hari bursa yang sama dengan terjadinya transaksi bursa (T+0).

Proses perdagangan saham atau efek lainnya dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Menjadi nasabah di perusahaan efek.

Pada bagian ini, seseorang yang akan menjadi investor terlebih dahulu menjadi nasabah atau membuka rekening di salah satu broker atau Perusahaan Efek. Setelah resmi terdaftar menjadi nasabah, maka investor dapat melakukan kegiatan transaksi.

- b. Order dari nasabah

Kegiatan jual beli saham diawali dengan instruksi yang disampaikan investor kepada broker. Pada tahap ini, perintah atau order dapat dilakukan secara langsung dimana investor datang ke kantor broker atau order disampaikan melalui sarana komunikasi seperti telepon atau sarana komunikasi lainnya.

- c. Diteruskan ke *Floor of Trader*

Setiap order yang masuk ke broker selanjutnya akan diteruskan ke petugas broker tersebut yang berada di lantai bursa atau yang sering disebut *floor of trader*.

- d. Masukkan order ke JATS

*Floor of trader* akan memasukkan (*entry*) semua order yang diterimanya ke dalam sistem komputer JATS. Di lantai bursa, terdapat ratusan terminal JATS yang menjadi sarana *entry* order-order dari nasabah. Seluruh order yang masuk ke sistem JATS dapat dipantau baik oleh *floor trader*, petugas di kantor broker dan investor. Dalam tahap ini, terdapat komunikasi antara pihak broker dengan investor agar dapat terpenuhi tujuan order yang disampaikan investor baik untuk beli maupun jual. Termasuk pada tahap ini, berdasarkan perintah investor, *floor trader* melakukan beberapa perubahan order, seperti perubahan harga penawaran, dan beberapa perubahan lainnya.

- e. Transaksi terjadi (*matched*)

Pada tahap ini order yang dimasukkan ke sistem JATS bertemu dengan harga yang sesuai dan tercatat di sistem JATS sebagai transaksi yang telah terjadi (*done*), dalam arti sebuah order beli atau jual telah

bertemu dengan harga yang cocok. Pada tahap ini pihak *floor trader* atau petugas di kantor broker akan memberikan informasi kepada investor bahwa order yang disampaikan telah terpenuhi.

f. Penyelesaian transaksi (*settlement*)

Tahap akhir dari sebuah siklus transaksi adalah penyelesaian transaksi atau sering disebut *settlement*. Investor tidak otomatis mendapatkan hak-haknya karena pada tahap ini dibutuhkan beberapa proses seperti : kliring, pemindahbukuan, dan lain-lain hingga akhirnya hak-hak investor yang melakukan pembelian saham akan mendapatkan uang, sementara investor yang melakukan pembelian saham akan mendapatkan saham. Di BEI, proses penyelesaian transaksi berlangsung selama 3 hari bursa, artinya jika melakukan transaksi hari ini (T), maka hak-hak kita akan terpenuhi selama 3 hari bursa berikutnya, atau dikenal dengan istilah T+3 ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

## 5. Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI)

Seperti ditulis dalam [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), BEI juga menjalin kerjasama dengan beberapa lembaga pendidikan dengan didirikannya pojok BEI di beberapa universitas. Pendirian Pojok BEI dimaksudkan untuk mengenalkan Pasar Modal sejak dini dalam dunia akademis. Sasaran Pojok BEI sebagai langkah menjangkau kelompok yang berpendidikan agar dapat lebih memahami dan mengenal pasar modal. Pendirian pojok BEI ini merupakan salah satu hasil kerjasama Bursa Efek Indonesia dengan Perguruan Tinggi untuk membantu kelompok akademisi (mahasiswa dan dosen) dalam mendapatkan dan menyebarkan informasi pasar modal.

Pojok BEI berisi semua publikasi dan bahan cetakan mengenai pasar modal yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia termasuk peraturan dan Undang-Undang Pasar Modal. Informasi dan data BEI dapat digunakan oleh civitas akademika untuk tujuan akademik. Dengan adanya kerjasama ini diharapkan dapat saling menguntungkan sehingga penyebaran informasi pasar modal tepat sasaran serta dapat memberikan manfaat yang optimal baik bagi mahasiswa, praktisi ekonomi, investor, pengamat pasar

modal maupun masyarakat umum di daerah dan sekitarnya baik untuk kepentingan sosialisasi dan pendidikan/edukasi pasar modal maupun untuk kepentingan ekonomis.

## B. 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 rata-rata (*mean*), nilai minimum dan nilai maksimum sehingga diperoleh gambaran mengenai data sampel secara garis besar. Adapun sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 46 perusahaan. Pengukuran statistik sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan program komputer *Statistical Package for Social Science (SPSS)* dengan hasil perhitungan sebagai berikut:

**Tabel 8**

Descriptive Statistics			
	Mean	Std. Deviation	N
PER	14.7362	11.59736	138
DPR	36.8665	21.46654	138
ROE	19.4222	16.26405	138
DER	1.8158	2.30691	138

Sumber : Data Sekunder Diolah

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

### 1. *Price Earning Ratio (PER)*

PER menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earning*. *PER indicating the amount of dollar investor are willing to pay for a stock*. Informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang dibayar oleh investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan, dengan kata lain PER menunjukkan berapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan dari *earning* perusahaan (Jogiyanto, 2003:105). Berikut merupakan data PER perusahaan sampel selama tahun 2005-2007:

**Tabel 9**  
**Rata-rata PER Perusahaan Sampel**

No	KODE	PER (X)			Rata-rata
		2005	2006	2007	
1	AALI	9.76	25.2	22.34	19.1
2	UNSP	8.36	13.77	32.59	18.24
3	INCO	4.96	6.64	9.03	6.88
4	TIMAH	8.52	10.7	8.09	9.1
5	FAST	12.97	11.78	10.66	11.8
6	INDF	69.3	19.28	24.81	37.8
7	MLBI	12.11	15.75	13.73	13.86
8	MYOR	13.75	13.27	9.47	12.16
9	GGRM	11.86	19.47	11.33	14.22
10	HMSF	16.37	12.04	17.29	15.23
11	BATA	7.51	9.03	8.65	8.4
12	CLPI	15.78	39.14	47.72	34.21
13	LTLS	7.14	10.64	4.79	7.52
14	IGAR	8	10.01	8.1	8.7
15	TRST	25.64	15.69	27.53	22.95
16	INTP	17.67	35.71	30.73	28.04
17	ALMI	2.76	3.18	9.22	5.05
18	CTBN	9.25	6.44	10.93	8.87
19	LMSH	4.44	6.12	3.39	4.65
20	LION	5.47	5.54	4.32	5.11
21	SCCO	3.98	5.29	5.53	4.93
22	IKBI	5.54	5.65	4.54	5.24
23	ASGR	11.03	7.4	11.04	9.82
24	MTDL	8.68	7.78	13.14	9.87
25	BRAM	3.54	46.69	21.84	24.02
26	HEXA	8.25	19.17	12.55	13.32
27	TURI	6.74	44.59	9.11	20.15
28	UNTR	9.96	20.08	20.82	16.95
29	KAEF	15.24	20.83	32.46	22.84
30	MERK	9.43	10.35	13.14	10.97
31	UNVR	22.64	29.25	26.25	26.05
32	APOL	7.38	9.89	8.73	8.67
33	BLTA	6.7	6	14.52	9.07
34	RIGS	11.14	39.31	18.69	23.05
35	MPPA	11.67	14.66	17.02	14.45
36	TGKA	12.98	9.09	6.23	9.43
37	BBCA	11.64	15.11	20.05	15.6
38	BDMN	11.66	25.13	18.87	18.55
39	BMRI	54.84	24.65	16.67	32.05
40	ADMF	3.51	5.01	3.93	4.15
41	BFIN	8.57	6.07	4.9	6.51
42	BBLD	7.19	9.37	6.67	7.74
43	WOMF	6.06	12.76	3.07	7.3
44	PJAA	11.57	12.93	12.49	12.33
45	SMRA	9.76	19.17	23.52	17.48
46	PLIN	18.04	25.12	62.98	35.38
	<b>Jumlah</b>	<b>569.36</b>	<b>740.75</b>	<b>723.48</b>	<b>677.86</b>
	<b>Rata-rata</b>	<b>12.38</b>	<b>16.1</b>	<b>15.73</b>	<b>14.74</b>
	<b>Tertinggi</b>	<b>69.3</b>	<b>46.69</b>	<b>62.98</b>	<b>37.8</b>
	<b>Terendah</b>	<b>2.76</b>	<b>3.18</b>	<b>3.07</b>	<b>4.15</b>
	<b>Range</b>	<b>66.54</b>	<b>43.51</b>	<b>59.91</b>	<b>33.65</b>

Sumber : Lampiran 2

Berdasarkan tabel 9 dapat diketahui bahwa selama periode penelitian yaitu dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2007 rata-rata PER keseluruhan adalah 14,74 kali, hal ini menunjukkan bahwa harga saham merupakan kelipatan dari 14,74 kali *earning* perusahaan. Artinya untuk setiap rupiah yang di bayarkan, investor mengharapkan mendapat keuntungan dari *earning* yang dihasilkan perusahaan sebesar 6,78% (100:14,74). Nilai rata-rata PER tertinggi selama kurun waktu pengamatan dipegang oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) dengan nilai 37,80 kali, sedangkan nilai rata-rata PER terendah selama kurun waktu pengamatan dipegang oleh PT. Adira Dinamika Multifinance Tbk (ADMF) dengan nilai 4,15 kali.

Dari tabel tersebut juga dapat diketahui bahwa rata-rata PER dari tahun 2005 ke tahun 2006 naik sebesar 30,05% sedangkan pada tahun 2007 mengalami penurunan sebesar 2,30%. Rata-rata PER perusahaan sampel penelitian pada tahun 2006 mencatat angka tertinggi yaitu sebesar 16,10 kali, kemudian angka terendah yaitu 12,38 kali pada tahun 2005. Deskripsi terakhir yang dapat dilihat dari tabel 9 adalah penyebaran (*range*) nilai PER dari perusahaan sampel selama periode 2005-2007. Penyebaran (*range*) nilai PER perusahaan sampel cukup besar dan tiap tahunnya cukup berfluktuasi.

## 2. *Dividen Payout Ratio* (DPR)

*Dividen Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio antara dividen yang dibagikan dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham atau dengan kata lain DPR merupakan proporsi laba yang dibagikan kepada para pemegang saham. Berikut merupakan data DPR perusahaan sampel selama tahun 2005-2007:

**Tabel 10**  
**Rata-rata DPR Perusahaan Sampel**

No	KODE	DPR (%)			Rata-rata
		2005	2006	2007	
1	AALI	38.46	46	27.93	37.46
2	UNSP	18	21.43	24.29	21.24
3	INCO	28.13	50	1.96	26.7
4	TIMAH	47.2	48.55	2.95	32.9
5	FAST	21.51	12.99	19.57	18.02
6	INDF	64.75	50	29.81	48.19
7	MLBI	4.31	75.6	31.25	37.05
8	MYOR	41.67	28.69	21.62	30.66
9	GGRM	50.92	47.71	33.33	43.99
10	HMSP	36.76	17.92	18.14	24.27
11	BATA	7.77	28.05	23.91	19.91
12	CLPI	15.38	20	89.89	41.76
13	LTLS	25.37	21.05	30.43	25.62
14	IGAR	38.46	33.33	33.33	35.04
15	TRST	50	55.56	83.33	62.96
16	INTP	24.88	18.63	54.9	32.8
17	ALMI	28.93	50	48.54	42.49
18	CTBN	29.27	68.6	68.66	55.51
19	LMSH	9.35	10.79	8.08	9.41
20	LION	27.32	25.19	25.72	26.08
21	SCCO	25.36	27.89	11.45	21.57
22	IKBI	26.92	24.14	39.53	30.2
23	ASGR	92.59	97.56	60.38	83.51
24	MTDL	37.17	29.18	21.43	29.26
25	BRAM	15.04	74.97	72.41	54.14
26	HEXA	39.66	36.17	35.59	37.14
27	TURI	18.63	31.25	17.58	22.49
28	UNTR	29.81	26.07	28.63	28.17
29	KAEF	30	25	22.22	25.74
30	MERK	54.35	51.77	57.77	54.63
31	UNVR	63.49	55.31	64.98	61.26
32	APOL	13.27	9.23	13.51	12
33	BLTA	12.9	13.79	27.47	18.05
34	RIGS	67.42	80	56.82	68.08
35	MPPA	30.49	18.18	29.27	25.98
36	TGKA	45.45	60	14.98	40.14
37	BBCA	30.82	33.43	40.44	34.9
38	BDMN	49.88	48.7	49.06	49.21
39	BMRI	97.41	59.32	76.63	77.79
40	ADMF	50	50	50	50
41	BFIN	29.66	29.91	38.78	32.78
42	BBLD	10.51	12.66	18.18	13.78
43	WOMF	49.4	33.33	12.4	31.71
44	PJAA	78.21	40.51	39.77	52.83
45	SMRA	19.48	21.31	22	20.93
46	PLIN	3.96	50	88.57	47.51
<b>Jumlah</b>		<b>1630.32</b>	<b>1769.77</b>	<b>1687.49</b>	<b>1695.86</b>
<b>Rata-rata</b>		<b>35.44</b>	<b>38.47</b>	<b>36.68</b>	<b>36.87</b>
<b>Tertinggi</b>		<b>97.41</b>	<b>97.56</b>	<b>89.89</b>	<b>83.51</b>
<b>Terendah</b>		<b>3.96</b>	<b>9.23</b>	<b>1.96</b>	<b>9.41</b>
<b>Range</b>		<b>93.45</b>	<b>88.33</b>	<b>87.93</b>	<b>74.1</b>

Sumber: Lampiran 2

Berdasarkan tabel 10 dapat diketahui bahwa selama periode penelitian yaitu dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2007 rata-rata DPR keseluruhan adalah 36,87%. Artinya, rata-rata per tahun dividen per lembar saham yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham adalah sebesar 36,87% dari *earning* per lembar saham. Nilai rata-rata DPR tertinggi selama kurun waktu pengamatan dipegang oleh PT. Astra Graphia Tbk (ASGR) dengan nilai 83,51% sedangkan nilai rata-rata DPR terendah selama kurun waktu pengamatan dipegang oleh PT. Lionmesh Prima Tbk (LMSH) dengan nilai 9,41%.

Dari tabel tersebut juga dapat diketahui bahwa rata-rata DPR dari tahun 2005 ke tahun 2006 naik sebesar 8,55 % sedangkan pada tahun 2007 mengalami penurunan sebesar 4,65 %. Rata-rata DPR perusahaan sampel penelitian pada tahun 2006 mencatat angka tertinggi yaitu sebesar 38,47%, kemudian angka terendah yaitu 35,44% pada tahun 2005. Deskripsi terakhir yang dapat dilihat dari tabel 10 adalah penyebaran (*range*) nilai DPR dari perusahaan sampel selama periode 2005-2007. Penyebaran (*range*) nilai DPR perusahaan sampel cukup besar dan tiap tahunnya cenderung menurun.

### 3. *Return On Equity* (ROE)

ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (pemegang saham) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syamsuddin, 2004:64). Jadi bisa dikatakan ROE merupakan gambaran dari tingkat hasil atau pendapatan pemegang saham dari setiap satu rupiah modal yang diinvestasikan dalam saham. Berikut merupakan data ROE perusahaan sampel selama tahun 2005-2007:

**Tabel 11**  
**Rata-rata ROE Perusahaan Sampel**

No	Perusahaan	ROE (%)			Rata-rata
		2005	2006	2007	
1	AALI	30.14	28.64	48.6	35.79
2	UNSP	23.58	26.91	8.66	19.72
3	INCO	20.94	30.51	84.6	45.35
4	TIMAH	7.01	12.41	53.13	24.18
5	FAST	18.09	23.92	27.17	23.06
6	INDF	52.08	13.13	13.76	26.32
7	MLBI	38.18	37.08	42.68	39.31
8	MYOR	5.11	9.65	13.09	9.28
9	GGRM	14.41	7.66	10.22	10.76
10	HMSP	2.88	62	44.94	36.61
11	BATA	14.23	10.61	16.65	13.83
12	CLPI	13.45	11.8	13.33	12.86
13	LTLS	10.56	5.86	12.02	9.48
14	IGAR	8.08	5.63	8.13	7.28
15	TRST	1.72	2.66	1.81	2.06
16	INTP	13.14	9.83	14.18	12.38
17	ALMI	9.73	18.23	7.1	11.69
18	CTBN	11.78	28.52	25.97	22.09
19	LMSH	8.96	7.24	7.21	7.8
20	LION	14.16	13.78	14.89	14.28
21	SCCO	20.74	16.6	15.35	17.56
22	IKBI	7.02	11.89	17.6	12.17
23	ASGR	12.66	13.77	22.95	16.46
24	MTDL	6.53	7.92	10.02	8.16
25	BRAM	14.54	2.2	4.38	7.04
26	HEXA	28.36	11.41	13.01	17.59
27	TURI	21.05	3.3	22.17	15.51
28	UNTR	25.59	20.25	26.04	23.96
29	KAEF	6.26	5.05	5.75	5.69
30	MERK	31.99	36.74	31.93	33.55
31	UNVR	66.27	72.69	72.88	70.61
32	APOL	15.06	15.38	14.93	15.12
33	BLTA	32.12	38.49	22.89	31.17
34	RIGS	8.41	2.71	4.62	5.25
35	MPPA	10.77	7.41	5.55	7.91
36	TGKA	7.96	10.05	16.05	11.35
37	BBCA	22.7	23.48	21.96	22.71
38	BDMN	23.32	14.04	19.54	18.97
39	BMRI	2.6	9.2	14.87	8.89
40	ADMF	68.25	51.17	45.7	55.04
41	BFIN	10.14	15.49	16.64	14.09
42	BBLD	14.31	13.44	9.7	12.48
43	WOMF	26.83	14.58	68.58	36.66
44	PJAA	19.27	17.45	17.31	18.01
45	SMRA	18.06	17.23	10.62	15.3
46	PLIN	7.93	9.94	6.17	8.01
<b>Jumlah</b>		<b>846.97</b>	<b>827.95</b>	<b>1005.35</b>	<b>893.42</b>
<b>Rata-rata</b>		<b>18.41</b>	<b>18</b>	<b>21.86</b>	<b>19.42</b>
<b>Tertinggi</b>		<b>68.25</b>	<b>72.69</b>	<b>84.6</b>	<b>70.61</b>
<b>Terendah</b>		<b>1.72</b>	<b>2.2</b>	<b>1.81</b>	<b>2.06</b>
<b>Range</b>		<b>66.53</b>	<b>70.49</b>	<b>82.79</b>	<b>68.55</b>

Sumber : Lampiran 2

Berdasarkan tabel 11 dapat diketahui bahwa selama periode penelitian yaitu dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2007 rata-rata ROE keseluruhan adalah 19,42%. Artinya, rata-rata perusahaan per tahun mampu menghasilkan keuntungan sebesar 19,42% dari keseluruhan modal sendiri. Nilai rata-rata ROE tertinggi selama kurun waktu pengamatan dipegang oleh PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) dengan nilai 70,61% sedangkan nilai rata-rata ROE terendah selama kurun waktu pengamatan dipegang oleh PT. Trias Sentosa Tbk. (TRST) dengan nilai 2,06%.

Dari tabel tersebut juga dapat diketahui bahwa rata-rata ROE dari tahun 2005 ke tahun 2006 turun sebesar 2,23% sedangkan pada tahun 2007 mengalami peningkatan sebesar 21,44%. Rata-rata ROE perusahaan sampel penelitian pada tahun 2007 mencatat angka tertinggi yaitu sebesar 21,86% kemudian angka terendah yaitu 18 % pada tahun 2006. Deskripsi terakhir yang dapat dilihat dari tabel 11 adalah penyebaran (*range*) nilai ROE dari perusahaan sampel selama periode 2005-2007. Penyebaran (*range*) nilai ROE perusahaan sampel cukup besar dan tiap tahunnya cukup berfluktuasi.

#### 4. *Debt Equity Ratio* (DER)

DER merupakan rasio yang mencerminkan perbandingan sumber pembelanjaan perusahaan yang berasal dari hutang dan modal sendiri. Berikut merupakan data DER perusahaan sampel periode 2005-2007:

**Tabel 12**  
**Rata-rata DER Perusahaan Sampel**

No	Perusahaan	DER (X)			Rata-rata
		2005	2006	2007	
1	AALI	0.34	0.24	0.28	0.29
2	UNSP	1.54	1.78	0.81	1.38
3	INCO	0.29	0.26	0.36	0.3
4	TIMAH	0.79	1.06	0.5	0.78
5	FAST	0.66	0.68	0.67	0.67
6	INDF	0.19	2.1	0.73	1.01
7	MLBI	1.52	2.08	0.53	1.38
8	MYOR	0.61	1.05	2.62	1.43
9	GGRM	0.69	0.65	0.69	0.68
10	HMSP	1.55	1.21	0.94	1.23
11	BATA	0.73	0.43	0.6	0.59
12	CLPI	0.84	0.58	0.32	0.58
13	LTLS	2.1	2.43	2.42	2.32
14	IGAR	1.2	0.44	2.14	1.26
15	TRST	0.42	1.06	1.18	0.89
16	INTP	0.87	0.59	0.44	0.63
17	ALMI	1.1	1.74	2.07	1.64
18	CTBN	0.7	1.13	0.87	0.9
19	LMSH	0.99	0.86	1.16	1
20	LION	0.23	0.25	0.27	0.25
21	SCCO	1.51	1.15	2.67	1.78
22	IKBI	0.62	0.58	2.33	1.18
23	ASGR	0.82	0.98	0.99	0.93
24	MTDL	1.46	1.73	2.88	2.02
25	BRAM	0.87	0.61	0.52	0.67
26	HEXA	2.1	2.48	2.63	2.4
27	TURI	3.44	3.24	2.91	3.2
28	UNTR	1.58	1.44	1.26	1.43
29	KAEF	0.39	0.45	0.53	0.46
30	MERK	0.21	0.2	0.18	0.2
31	UNVR	0.76	0.95	0.98	0.9
32	APOL	1.38	1.93	2.28	1.86
33	BLTA	2.94	1.62	5.23	3.26
34	RIGS	0.39	0.66	0.55	0.53
35	MPPA	1.18	1.76	1.57	1.5
36	TGKA	2.24	3.03	3.57	2.91
37	BBCA	8.48	8.79	9.66	8.98
38	BDMN	6.87	7.67	7.22	7.25
39	BMRI	10.35	9.16	9.91	9.81
40	ADMF	1.34	2.21	1.7	1.75
41	BFIN	0.04	0.36	1.1	0.5
42	BBLD	0.68	0.6	0.77	0.68
43	WOMF	3.59	6.77	12.67	7.68
44	PJAA	0.4	1.29	0.57	0.75
45	SMRA	1.23	1.25	1.01	1.16
46	PLIN	0.37	0.39	0.77	0.51
<b>Jumlah</b>		<b>72.6</b>	<b>78.89</b>	<b>96.06</b>	<b>83.49</b>
<b>Rata-rata</b>		<b>1.58</b>	<b>1.75</b>	<b>2.09</b>	<b>1.82</b>
<b>Tertinggi</b>		<b>10.35</b>	<b>9.16</b>	<b>12.67</b>	<b>9.81</b>
<b>Terendah</b>		<b>0.04</b>	<b>0.2</b>	<b>0.18</b>	<b>0.2</b>
<b>Range</b>		<b>10.31</b>	<b>8.96</b>	<b>12.49</b>	<b>9.61</b>

Sumber : Lampiran 2

Berdasarkan tabel 12 dapat diketahui bahwa selama periode penelitian yaitu dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2007 rata-rata DER keseluruhan adalah 1,82 kali. Nilai rata-rata DER tertinggi selama kurun waktu pengamatan dipegang oleh PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI) dengan nilai 9,81 kali, sedangkan nilai rata-rata DER terendah selama kurun waktu pengamatan dipegang oleh PT Merck Tbk (MERK) dengan nilai 0,20 kali.

Dari tabel tersebut juga dapat diketahui bahwa rata-rata DER dari tahun 2005 ke tahun 2006 naik sebesar 10,76% dan di tahun 2007 juga mengalami kenaikan sebesar 19,43%. Rata-rata DER perusahaan sampel penelitian pada tahun 2007 mencatat angka tertinggi yaitu sebesar 2,09 kali, kemudian angka terendah yaitu 1,58 kali pada tahun 2005. Deskripsi terakhir yang dapat dilihat dari tabel 12 adalah penyebaran (*range*) nilai ROE dari perusahaan sampel selama periode 2005-2007. Penyebaran (*range*) nilai ROE perusahaan sampel cukup besar dan tiap tahunnya cukup berfluktuasi.

### C. Pengujian Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah nilai residual tersebar normal atau tidak. Prosedur uji dilakukan dengan uji *kolmogorof-smirnov*, dengan ketentuan sebagai berikut : Jika nilai sig. > 0,05 maka  $H_0$  diterima yang artinya normalitas terpenuhi.

Hipotesis yang digunakan :

$H_0$  : residual tersebar normal

$H_1$  : residual tidak tersebar normal

**Tabel 13**  
**Uji Kolmogorof-smirnov**

Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
0,446	normal

Sumber: Data Sekunder Diolah

Pada Tabel 13 diketahui bahwa nilai  $\text{sig} = 0,446 > 0,05$  sehingga dapat dikatakan bahwa residual menyebar dengan normal, dengan demikian uji asumsi normalitas dapat terpenuhi.

## 2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini untuk mengetahui korelasi antara sisaan yang diurutkan menurut waktu (seperti dalam deret waktu) atau ruang (seperti dalam data *cross section*). Dalam konteks regresi, model regresi linier klasik diasumsikan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam sisaan ( $\varepsilon_i$ ). Hal ini memperlihatkan bahwa model klasik mengasumsikan bahwa unsur sisaan yang berhubungan dengan pengamatan tidak dipengaruhi oleh sisaan yang berhubungan dengan pengamatan lain yang manapun.

Uji ini dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW-test). Hipotesis yang melandasi pengujian adalah:

$H_0 (r = 0)$  : tidak ada autokorelasi

$H_1 (r \neq 0)$  : ada autokorelasi

Statistik Durbin-Watson yang dirumuskan oleh statistik  $d$ , yaitu:

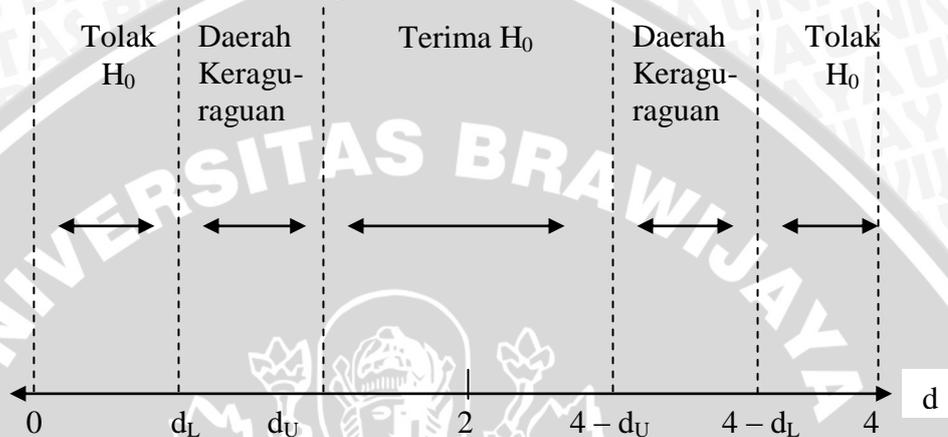
$$d = \frac{\sum (e_t - e_{t-1})^2}{\sum e^2}$$

Banyak pengamatan pada pembilang statistik  $d$  adalah  $n-1$  karena satu pengamatan hilang dalam mendapatkan perbedaan yang berurutan. Prosedur uji Durbin-Watson adalah sebagai berikut:

1. Dengan menggunakan Metode Kuadrat Terkecil (MKT) biasa, hitung koefisien regresi, kemudian tentukan  $e_i$ .
2. Dengan menggunakan rumus diatas hitung statistik  $d$ .
3. Berdasarkan banyaknya pengamatan dan peubah penjelas tentukan nilai-nilai kritis  $d_L$  dan  $d_U$ .
4. Terapkan kaidah keputusan:
  - a. Jika  $d < d_L$  atau  $d > (4 - d_L)$ , maka  $H_0$  ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi terhadap sisaan.
  - b. Jika  $d_U < d < (4 - d_U)$ , maka  $H_0$  diterima, berarti tidak terdapat autokorelasi antar sisaan.

- c. Namun jika  $d_L < d < d_U$  atau  $(4 - d_U) < d < (4 - d_L)$ , maka uji Durbin-Watson tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti (*inconclusive*). Untuk nilai-nilai ini, tidak dapat (pada suatu tingkat signifikansi tertentu) disimpulkan ada tidaknya autokorelasi di antara faktor-faktor gangguan.

**Gambar 6**  
**Uji Durbin-Watson**



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

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

Dari tabel Durbin-Watson untuk  $n = 138$  dan  $k = 3$  (adalah banyaknya variabel bebas) diketahui nilai  $d_U$  sebesar 1,744 dan  $4 - d_U$  sebesar 2,256. Nilai Durbin-Watson dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 14**  
**Uji Autokorelasi**

**Variabel DPR( $X_1$ ), ROE ( $X_2$ ), DER ( $X_3$ ), terhadap PER( $Y$ )**

du	4-du	Durbin Watson	Interpretasi
1,744	2,256	1,750	Tidak ada autokorelasi

Sumber: Data Sekunder Diolah

Dari Tabel 14 diketahui nilai uji Durbin Watson sebesar 1,750 yang terletak antara 1,744 dan 2,256 ( $d_U < d_W < 4 - d_U$ ), maka dapat disimpulkan bahwa asumsi tidak terdapat autokorelasi telah terpenuhi.

### 3. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinieritas ini dilakukan untuk mengetahui bahwa tidak terjadi hubungan yang sangat kuat atau tidak terjadi hubungan linier yang sempurna atau dapat pula dikatakan bahwa antar variabel bebas tidak saling berkaitan. Cara pengujiannya adalah dengan membandingkan nilai *tolerance* yang didapat dari perhitungan regresi berganda, apabila nilai *tolerance*  $> 0,1$  maka tidak terjadi multikolinearitas. Uji multikolinearitas dapat pula dilakukan dengan cara membandingkan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dengan angka 10. Jika nilai VIF  $< 10$  maka tidak terjadi multikolinearitas.

**Tabel 15**  
**Uji Multikolinieritas**

Variabel Bebas	VIF	<i>Tolerance</i>	Keterangan
DPR ( $X_1$ )	1,294	0,773	Non Multikolinearitas
ROE ( $X_2$ )	1,367	0,731	Non Multikolinearitas
DER ( $X_3$ )	1,139	0,878	Non Multikolinearitas

Sumber : Data Sekunder Diolah

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

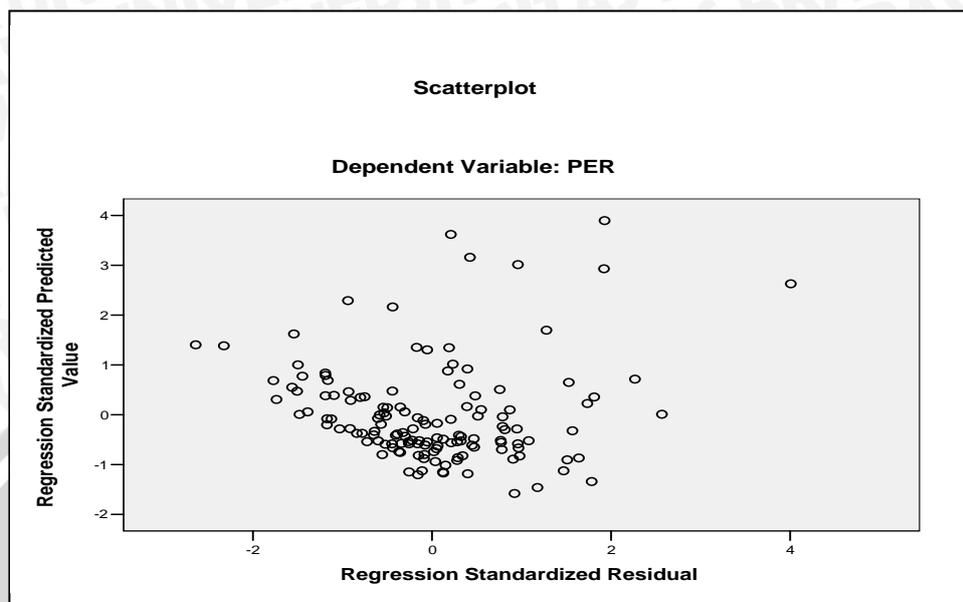
### 4. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan nilai simpangan residual akibat besar kecilnya nilai salah satu variabel bebas atau adanya perbedaan nilai ragam dengan semakin meningkatnya nilai variabel bebas. Prosedur uji dilakukan dengan Uji *Scatter Plot*. Pengujian kehomogenan ragam sisaan dilandasi pada hipotesis:

$H_0$  : ragam sisaan homogen

$H_1$  : ragam sisaan tidak homogen

**Gambar 7**  
**Uji Heterokedastisitas**



Dari hasil pengujian tersebut didapat bahwa nilai residual sudah menyebar dengan acak, sehingga dapat disimpulkan bahwa koefisien regresi tidak nyata maka terdapat hubungan yang penting secara statistik di antara peubah sehingga dapat disimpulkan bahwa sisaan mempunyai ragam homogen (konstan) atau dengan kata lain tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Dengan terpenuhinya seluruh asumsi klasik regresi di atas maka dapat dikatakan model regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sudah layak atau tepat, sehingga dapat diambil interpretasi dari hasil analisis regresi linier berganda.

#### **D. Analisis Data**

Analisis regresi ini digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh antara variabel bebas, yaitu DPR ( $X_1$ ), ROE ( $X_2$ ), DER ( $X_3$ ), terhadap variabel terikat yaitu PER (Y).

##### **1. Analisis Regresi Linier Berganda**

Persamaan regresi digunakan mengetahui bentuk hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Dengan menggunakan bantuan *SPSS for Windows ver 13.00* didapat model regresi seperti pada Tabel 16:

**Tabel 16**  
**Hasil Uji Regresi Berganda**

Variabel	Standardized Coefficients (B)	t <sub>hitung</sub>	Sig.	Keterangan
(Constant)		0,000	1,000	
DPR (X <sub>1</sub> )	0,413	6,054	0,000	Signifikan
ROE (X <sub>2</sub> )	0,380	5,421	0,000	Signifikan
DER (X <sub>3</sub> )	0,104	1,624	0,107	Tidak Signifikan

R = 0,720<sup>a</sup>  
R Square = 0,519  
Adj. R Square = 0,508  
F Hitung = 48,209  
F Tabel = 2,672  
t Tabel = 1,978  
Sig. F = 0,000<sup>a</sup>  
α = 0,05

Sumber: Data Sekunder Diolah

Variabel terikat pada regresi ini adalah *Price Earning Ratio* (Y) sedangkan variabel bebasnya adalah *Dividen Payout Ratio* (X<sub>1</sub>), *Return On Equity* (X<sub>2</sub>), dan *Debt Equity Ratio* (X<sub>3</sub>). Model regresi berdasarkan analisis diatas adalah:

$$Y = 0,413 X_1 + 0,380 X_2 + 0,104 X_3 + e$$

Penelitian ini menggunakan *standardized coefficient beta* ( $\beta$ ). *Standardized coefficient beta* ( $\beta$ ) adalah koefisien parameter regresi dari *standarized variables*. *Standardized variables* adalah variabel-variabel yang datanya telah distandardisasi dengan standar deviasi masing-masing variabel, baik variabel bebas maupun variabel terikatnya. Pada penelitian ini, masing-masing variabel yang digunakan memiliki satuan yang berbeda-beda, yaitu PER dan DPR menggunakan satuan kali (X), sedangkan DPR dan ROE menggunakan satuan persen (%), sehingga

dengan adanya perbedaan satuan pengukuran tersebut maka digunakan *standardized coefficient beta* ( $\beta$ ). Adapun interpretasi dari persamaan diatas adalah:

1. *Dividend Payout Ratio* ( $X_1$ )

PER akan meningkat sebesar 0,413 satuan untuk setiap tambahan satu satuan  $X_1$  (DPR), jadi apabila DPR mengalami peningkatan 1 satuan, maka PER akan meningkat sebesar 0,413 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.

2. *Return On Equity* ( $X_2$ )

PER akan meningkat sebesar 0,380 satuan untuk setiap tambahan satu satuan  $X_2$  (ROE), jadi apabila ROE mengalami peningkatan 1 satuan, maka PER akan meningkat sebesar 0,380 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.

3. *Debt Equity Ratio* ( $X_3$ )

PER akan meningkat sebesar 0,104 satuan untuk setiap tambahan satu satuan  $X_3$  (DER), jadi apabila DER mengalami peningkatan 1 satuan, maka PER akan meningkat sebesar 0,104 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.

Berdasarkan interpretasi di atas, dapat diketahui besarnya kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat, antara lain DPR sebesar 0,413; ROE sebesar 0,380; DER sebesar 0,104, sehingga dapat disimpulkan bahwa DPR ( $X_1$ ), ROE ( $X_2$ ) dan DER ( $X_3$ ) berpengaruh positif terhadap PER ( $Y$ ). Dengan kata lain, apabila DPR ( $X_1$ ), ROE ( $X_2$ ), DER ( $X_3$ ) meningkat maka akan diikuti peningkatan PER ( $Y$ ).

## 2. Hasil Pengujian Hipotesis

### a. Hipotesis Pertama

Hipotesis ini akan diuji dengan menggunakan *multiple regression*. Tujuannya untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (DPR, ROE, DER) terhadap variabel terikat (PER). Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah "Variabel DPR, ROE, DER mempunyai pengaruh terhadap PER perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007". Untuk menunjukkan semua variabel mempunyai

pengaruh signifikan baik secara simultan maupun parsial terhadap variabel terikat digunakan uji F dan uji t.

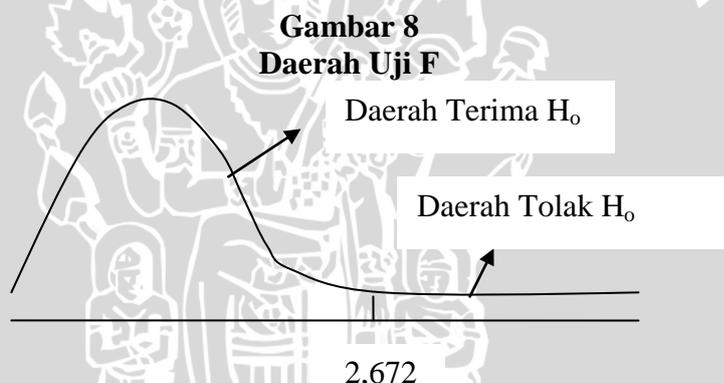
**1) Uji F**

Untuk membuktikan apakah variabel bebas secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat maka digunakan uji F. Pengujian uji F atau pengujian model digunakan untuk mengetahui apakah hasil dari analisis regresi signifikan atau tidak, dengan kata lain model yang diduga tepat/sesuai atau tidak. Jika hasilnya signifikan, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Jika hasilnya tidak signifikan, maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Hal ini dapat juga dikatakan sebagai berikut :

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

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

Pengujian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Hasil perhitungan uji F (Anova) dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 17.**  
**Hasil Uji F**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9564.547	3	3188.182	48.209	.000 <sup>a</sup>
	Residual	8861.790	134	66.133		
	Total	18426.337	137			

a. Predictors: (Constant), DER, DPR, ROE

b. Dependent Variable: PER

Sumber: Data Sekunder Diolah



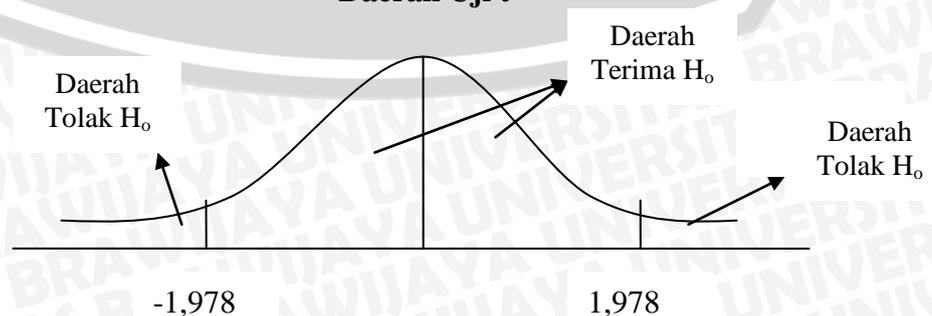
Berdasarkan tabel 17, nilai F hitung sebesar 48,209, sedangkan nilai F tabel ( $\alpha = 0,05$  ; db regresi =3 : db residual = 134) adalah sebesar 2,672. Karena F hitung > F tabel yaitu 48,209 > 2,672 maka model analisis regresi adalah signifikan. Selain itu tingkat signifikansi yang diperoleh adalah 0,000 yang berarti kurang dari 5 % ( $0,000 < 0,05$ ). Hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel terikat (PER) dapat dipengaruhi secara signifikan oleh variabel bebas DPR ( $X_1$ ), ROE ( $X_2$ ), dan DER ( $X_3$ ). Artinya dapat dibuktikan bahwa seluruh variabel independen (*Dividen Payout Ratio*, *Return On Equity*, dan *Debt Equity Ratio*) berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependennya, yaitu *Price Earning Ratio*.

## 2) Uji t

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. Jika t hitung > t tabel atau -t hitung < -t tabel maka hasilnya signifikan dan berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima., sedangkan jika t hitung < t tabel atau -t hitung > -t tabel maka hasilnya tidak signifikan dan berarti  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Uji t dapat juga dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi dengan nilai probabilitas 5%. Apabila nilai signifikansi kurang dari 5 % maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, dan sebaliknya apabila nilai signifikansi lebih besar dari 5% maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.

Pengujian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 9**  
**Daerah Uji t**



Hasil uji t disajikan pada tabel dibawah ini :

**Tabel 18**  
**Hasil Uji t**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.310	1.426		.218	.828
	DPR	.223	.037	.413	6.054	.000
	ROE	.271	.050	.380	5.421	.000
	DER	.522	.321	.104	1.624	.107

a. Dependent Variable: PER

Sumber : Data Sekunder Diolah

*Unstandardized coefficient* ( $\beta$ ) adalah koefisien parameter regresi dari *unstandardized variable*. *Unstandardized variable* adalah variabel-variabel yang datanya dihasilkan dengan menggunakan variabel biasa (tidak distandardisasi). Pada penelitian ini nilai *ustandardized coefficient* ( $\beta$ ) untuk variabel DPR sebesar 0,223; ROE sebesar 0,271; DER sebesar 0,522.

*Standard error estimasi* adalah ukuran penyebaran (*dispersi*) data dari garis yang paling tepat. Dengan *standard error estimasi*, dapat dihitung interval konfidensi (sekitar nilai estimasi untuk variabel independen) untuk tingkat-tingkat konfidensi yang yang berbeda. Interval konfidensi adalah kisaran nilai-nilai dimana observasi aktual diharapkan terletak dalam prosentase tertentu pada waktu tertentu. *Standard error* merupakan akar dari varian pendugaan tersebut. Makin kecil *standar error* suatu pendugaan, makin tinggi tingkat ketelitian pendugaan tersebut, dan sebaliknya makin besar *standar error* suatu pendugaan, maka makin rendah tingkat ketelitian pendugaan tersebut. Pada penelitian ini nilai *standar error* pada variabel DPR sebesar 0,037; ROE sebesar 0,050; DER sebesar 0,321. Berdasarkan hasil penelitian tersebut variabel DPR dan ROE memiliki nilai standar error yang lebih kecil dibandingkan DER, maka dapat dikatakan variabel tersebut menunjukkan semakin tingginya ketepatan perkiraan persamaan

yang dihasilkan untuk menjelaskan nilai PER, sedangkan variabel DER memiliki *standar error* yang lebih besar sehingga variabel tersebut menunjukkan semakin rendahnya ketepatan persamaan perkiraan yang dihasilkan untuk menjelaskan nilai PER. Nilai *standard error of the estimates* sebesar 8,13221 atau sebesar 8,13221 kali (satuan yang dipakai adalah variabel dependen, dalam hal ini PER). Nilai *standard error of the estimates* ini lebih kecil dari nilai standar deviasi PER yaitu sebesar 11,59736, oleh karena lebih kecil dari standar deviasi PER maka model regresi lebih bagus dalam bertindak sebagai prediktor PER dari pada rata-rata PER itu sendiri (Santoso, 2006:266).

Berdasarkan Tabel 18 diperoleh hasil sebagai berikut :

- 1) t test antara  $X_1$  (DPR) dengan Y (PER) menunjukkan t hitung = 6,054, sedangkan t tabel ( $\alpha = 0,05$  ; db residual = 134) adalah sebesar 1,978. Karena t hitung > t tabel yaitu  $6,054 > 1,978$  maka pengaruh  $X_1$  (DPR) terhadap PER adalah signifikan. Selain itu variabel DPR memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang berarti kurang dari 5 %, hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa PER dapat dipengaruhi secara signifikan oleh DPR atau dengan meningkatnya DPR maka PER akan mengalami peningkatan secara nyata.
- 2) t test antara  $X_2$  (ROE) dengan Y (PER) menunjukkan t hitung = 5,421, sedangkan t tabel ( $\alpha = 0,05$  ; db residual = 134) adalah sebesar 1,978. Karena t hitung > t tabel yaitu  $5,421 > 1,978$  maka pengaruh  $X_2$  (ROE) terhadap PER adalah signifikan. Selain itu variabel ROE memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang berarti kurang dari 5 %, hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa PER dapat dipengaruhi secara signifikan oleh ROE atau dengan meningkatnya ROE maka PER akan mengalami peningkatan secara nyata.

3) t test antara  $X_3$  (DER) dengan Y (PER) menunjukkan t hitung = 1,624, sedangkan t tabel ( $\alpha = 0,05$  ; db residual = 134) adalah sebesar 1,978. Karena t hitung < t tabel yaitu  $1,624 < 1,978$  maka pengaruh  $X_3$  (DER) terhadap PER adalah tidak signifikan. Selain itu variabel ROE memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,107 yang berarti lebih dari 5 %, hal ini berarti  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa PER dapat dipengaruhi secara tidak signifikan oleh DER atau dengan kata lain DER merupakan faktor yang dapat meningkatkan PER secara tidak nyata.

Dari hasil keseluruhan dapat disimpulkan bahwa variabel bebas DPR ( $X_1$ ) dan ROE ( $X_2$ ) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap PER secara simultan dan parsial, sedangkan DER hanya berpengaruh secara simultan.

#### b. Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua bertujuan untuk mengetahui variabel yang paling berpengaruh dominan terhadap variabel bebas. Adapun hipotesis yang diajukan adalah “Variabel DPR mempunyai pengaruh dominan terhadap PER perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007”.

Untuk mengetahui diantara ketiga variabel bebas tersebut yang berpengaruh paling dominan terhadap variabel terikat dapat dilihat dari nilai *standardized coefficients beta* yang paling besar. *Standardized coefficients beta* merupakan koefisien parameter regresi dari *standardize variable*. Nilai *standardized coefficients beta* dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 19**  
**Uji Dominan Variabel Bebas**

Variabel	<i>Standardized coefficients beta</i>	Sig
DPR ( $X_1$ )	0,413	0,000
ROE ( $X_2$ )	0,380	0,000
DER ( $X_3$ )	0,104	0,107

Sumber : Data Sekunder Diolah

Dari tabel 19 dapat diketahui bahwa variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai *standardized coefficients beta* terbesar, yaitu 0,413 dengan demikian variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) mempunyai pengaruh yang dominan terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Hasil ini sesuai dengan hipotesis 2 yang menduga bahwa *Dividen Payout Ratio* (DPR) merupakan variabel bebas yang berpengaruh dominan terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

### c. Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil analisis regresi dapat diketahui pula nilai Koefisien Korelasi (R), Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) dan *Adjusted R Square* yang disajikan pada tabel dibawah ini:

**Tabel 20**  
**Koefisien Korelasi dan Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.720 <sup>a</sup>	.519	.508	8.13221	1.750

a. Predictors: (Constant), DER, DPR, ROE  
b. Dependent Variable: PER

Sumber : Data Sekunder Diolah

Koefisien determinasi digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh atau kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat. Dari hasil analisis pada Tabel 20 diperoleh hasil  $R^2$  (koefisien determinasi) sebesar 0,519, artinya bahwa 51,9% variabel PER akan dipengaruhi oleh variabel bebasnya, yaitu DPR ( $X_1$ ), ROE ( $X_2$ ), DER ( $X_3$ ), sedangkan sisanya 48,1% menunjukkan bahwa variabel PER akan dipengaruhi oleh variabel-variabel yang lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Koefisien determinasi yang disesuaikan (*Adjusted R Square*) merupakan hasil penyesuaian koefisien determinasi terhadap tingkat kebebasan dari persamaan prediksi. Menurut Santosa (2005:161) koefisien determinasi yang baik untuk digunakan dalam menjelaskan persamaan regresi dengan menggunakan lebih dari satu variabel adalah

koefisien determinasi yang disesuaikan (*Adjusted R Square*). Oleh karena persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah lebih dari satu variabel maka koefisien yang digunakan adalah koefisien determinasi yang disesuaikan (*Adjusted R Square*). Nilai koefisien determinasi yang disesuaikan (*Adjusted R Square*) pada penelitian ini adalah sebesar 0,508. Hasil ini menunjukkan bahwa PER perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007 dapat dijelaskan oleh variabel bebas yang terdiri dari DPR, ROE, DER sebesar 50,8%, sedangkan sisanya yakni 49,2% menunjukkan bahwa variabel PER dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak disebutkan dalam penelitian ini .

Selain koefisien determinasi dan koefisien determinasi yang disesuaikan (*Adjusted R Square*) juga didapat koefisien korelasi yang menunjukkan besarnya hubungan antara variabel bebas yaitu DPR, ROE, DER dengan variabel terikat yaitu PER, nilai R (koefisien korelasi) sebesar 0,720 nilai korelasi ini menunjukkan bahwa hubungan antara variabel bebas yaitu DPR ( $X_1$ ), ROE ( $X_2$ ), dan DER ( $X_3$ ) dengan PER termasuk kategori kuat karena berada pada selang 0,60 – 0,799.

#### **E. Interpretasi Hasil Penelitian**

##### **1. Pengaruh variabel fundamental yang terdiri dari *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Return On Equity* (ROE), dan *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Price Earning Ratio* (PER).**

###### **a. Pengaruh Secara Simultan**

Dari hasil penelitian, dapat diketahui bagaimana pengaruh variabel fundamental perusahaan terhadap nilai saham yang diwakili oleh PER yang terjadi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Analisis fundamental menjadi sesuatu yang penting dilakukan sebelum investor mengambil keputusan untuk menginvestasikan modalnya dengan membeli saham yang diterbitkan emiten, hal ini akan membantu investor dalam melakukan suatu penilaian terhadap kondisi fundamental suatu perusahaan. Faktor fundamental yang baik dari

suatu perusahaan akan berpengaruh secara nyata terhadap tingkat PER perusahaan di bursa.

Hasil perhitungan Uji F diketahui bahwa  $F_{hitung} > F_{tabel}$  yaitu  $48,209 > 2,672$  maka model analisis regresi adalah signifikan. Selain itu tingkat signifikansi yang diperoleh kurang dari 5 % ( $0,000 < 0,05$ ), hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel terikat (PER) dapat dipengaruhi secara signifikan oleh variabel bebas DPR ( $X_1$ ), ROE ( $X_2$ ), dan DER ( $X_3$ ). Artinya dapat dibuktikan bahwa seluruh variabel independen (*Dividen Payout Ratio*, *Return On Equity*, dan *Debt Equity Ratio*) berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependennya, yaitu *Price Earning Ratio*.

Berdasarkan uji F, yang menyatakan terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan dari variabel DPR, ROE, dan DER terhadap PER, maka dapat disimpulkan bahwa jika investor ingin membeli saham-saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia, dalam menganalisis harga saham (PER) mereka harus mempertimbangkan DPR, ROE, DER dari setiap perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan ketiga variabel tersebut mempunyai andil dan pengaruh yang signifikan terhadap PER perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2007, sehingga variabel tersebut layak untuk dijadikan acuan dalam menilai dan memprediksi harga saham (PER) perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, perusahaan perlu mengoptimalkan kebijakan-kebijakan yang berkaitan dengan variabel diatas, seperti kebijakan dividen, tingkat profitabilitas serta kebijakan hutang, agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan daya tarik bagi investor karena investor akan termotivasi untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Nilai koefisien determinasi yang disesuaikan (*Adjusted R Square*) pada penelitian ini adalah 0,508. Hasil ini menunjukkan bahwa PER perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007 dapat dijelaskan oleh variabel bebas yang terdiri dari DPR, ROE, DER sebesar 50,8%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel

lain yang tidak dipergunakan dalam penelitian ini. Selain nilai koefisien diatas didapat juga koefisien korelasi yang menunjukkan besarnya hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, nilai R (koefisien korelasi) pada penelitian ini sebesar 0,720, hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara variabel bebas yaitu DPR ( $X_1$ ), ROE ( $X_2$ ), dan DER ( $X_3$ ) dengan PER termasuk kategori kuat karena berada pada selang 0,60 – 0,799.

## b. Pengaruh Secara Parsial

### 1) *Dividen Payout Ratio* (DPR)

Koefisien regresi DPR sebesar 0,413 atau 41,3% berarti apabila DPR meningkat sebesar 1% menyebabkan naiknya PER sebesar 41,3% dengan asumsi variabel lainnya konstan. Nilai t statistik variabel DPR lebih besar dari t tabel ( $6,054 > 1,978$ ) dan nilai signifikansi variabel DPR kurang dari 5%, nilai ini memperlihatkan bahwa variabel DPR berpengaruh secara signifikan terhadap PER. Dengan demikian secara statistik *Dividen Payout Ratio* (DPR) mempunyai peran nyata dalam menentukan *Price Earning Ratio* (PER). Hasil penelitian ini sejalan dengan pernyataan Husnan (2005) dan Manurung (2004) serta konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Chasanah (2006), Rakhmawati (2007), Hapsari (2008), dan Romlah (2008) yang menunjukkan bahwa DPR merupakan variabel independen yang berpengaruh positif signifikan terhadap PER.

Dari hasil penelitian dapat diketahui bahwa dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham merupakan faktor penting yang menyebabkan naiknya nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan beberapa hal, yakni:

- 1) Investor mempertimbangkan tingkat laba yang dibagikan sebagai dividen (DPR) sebagai indikasi kesehatan kondisi finansial perusahaan dan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan pemilik. Investor mengindikasikan bahwa perusahaan yang mampu membayar

dividen yang tinggi sebagai perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang kuat. Dividen yang tinggi merupakan sinyal bagi investor bahwa perusahaan berprospek baik dan akan menghasilkan *earning* lebih tinggi di masa mendatang. Hal ini tentunya akan direspon positif oleh pasar, yang pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan (PER). Hal tersebut berimplikasi bahwa kompensasi atas kenaikan dividen yang dibayarkan merupakan wujud aliran kas positif dimasa yang akan datang.

- 2) Dalam investasi jangka panjang, pembagian dividen yang tinggi justru lebih diharapkan oleh investor daripada capital gain. Sesuai dengan "*The bird in the hand theory*" yang diungkapkan Gordon dan Litner dalam Brigham & Houston (2001: 68) bahwa dividen yang sekarang lebih berharga daripada *capital gain* di masa mendatang yang penuh dengan resiko ketidakpastian. Akibatnya saham yang menawarkan dividen yang tinggi akan sangat diminati oleh investor.

## 2) **Return On Equity (ROE)**

Koefisien regresi ROE sebesar 0,380 atau 38% berarti apabila ROE meningkat sebesar 1% menyebabkan naiknya PER sebesar 38% dengan asumsi variabel lainnya konstan. Nilai t statistik variabel ROE lebih besar dari t tabel ( $5,421 > 1,978$ ) dan nilai signifikansi variabel ROE kurang dari 5%, nilai ini memperlihatkan bahwa variabel ROE berpengaruh secara signifikan terhadap PER. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa ROE juga merupakan salah satu variabel yang mempunyai pengaruh secara nyata terhadap PER, dengan arah hubungan positif. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Hapsari (2008) dan Romlah (2008) yang menunjukkan bahwa ROE merupakan variabel independen yang berpengaruh positif signifikan terhadap PER.

Pada dasarnya ROE diharapkan memberikan gambaran mengenai berapa besar pendapatan yang dihasilkan dari modal yang dimiliki perusahaan. ROE merupakan salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa mendatang dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Variabel ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor, sehingga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga mendapat perhatian investor karena laba inilah yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Peningkatan laba bersih perusahaan akan meningkatkan tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen bagi investor. Dengan kata lain semakin tinggi *return* yang diperoleh maka akan semakin baik kedudukan pemilik perusahaan. Disamping itu *return* perusahaan yang cukup tinggi dengan tingkat resiko tertentu yang relatif rendah dapat mempengaruhi optimisme investor terhadap prospek *earning* perusahaan, sehingga perusahaan yang memiliki tingkat ROE yang tinggi akan diminati investor dan akan menaikkan nilai perusahaan pula.

### 3) *Debt Equity Ratio* (DER)

Koefisien regresi DER sebesar 0,104 atau 10,4% berarti apabila DER meningkat sebesar 1% menyebabkan naiknya PER sebesar 10,4% dengan asumsi variabel lainnya konstan. Nilai *t* statistik variabel DER lebih kecil dari *t* tabel ( $1,624 < 1,978$ ), hal ini berarti bahwa variabel DER berpengaruh secara tidak signifikan terhadap PER, dengan arah hubungan positif. Berdasarkan hal tersebut dapat diketahui bahwa DER dapat meningkatkan PER perusahaan secara tidak nyata. Hasil ini berlawanan dengan hasil penelitian Luthan dan Rofiqoh (2004) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap PER, dan sejalan

dengan hasil penelitian Chasanah (2006) dan Hapsari (2008), dimana DER tidak berpengaruh signifikan terhadap PER.

DER mencerminkan perbandingan sumber pembelanjaan perusahaan yang berasal dari hutang dan dari modal sendiri. Penggunaan hutang dapat berdampak positif maupun negatif. Pada dasarnya tujuan dari penggunaan hutang adalah untuk meningkatkan laba, namun disisi lain penggunaan hutang juga dapat meningkatkan risiko (ketidakpastian) dari investasi tersebut, hal ini disebabkan karena adanya beban tetap yang harus dibayarkan oleh perusahaan tanpa memperhatikan tingkat laba, yakni beban bunga. Dari hasil analisis diatas dapat diketahui bahwa selama periode penelitian, hutang ternyata dapat memberikan pengaruh yang positif terhadap PER. Hal ini dikarenakan ROE yang dihasilkan perusahaan lebih besar dari beban bunga yang harus ditanggung perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari perbandingan antara rata-rata ROE tiap tahun dari perusahaan sampel dengan suku bunga SBI. Pada tahun 2005 rata-rata ROE perusahaan sampel sebesar 18,41% sedangkan suku bunga SBI berkisar antara 7,42% sampai 12,75%. Pada tahun 2006 rata-rata ROE perusahaan sampel sebesar 18 % sedangkan suku bunga SBI berkisar antara 11,75% dan sempat mengalami penurunan sampai 9,75%. Pada tahun 2007 rata-rata ROE perusahaan sampel sebesar 21,86% sedangkan suku bunga SBI cukup stabil yakni berada di level 8 %. Dari hal tersebut dapat diketahui bahwa penggunaan hutang dapat berpengaruh positif sepanjang perusahaan mampu menghasilkan *return* yang lebih tinggi dari pada beban bunga yang harus ditanggung akibat dari penggunaan hutang. Selain itu bunga hutang dapat mengurangi pendapatan kena pajak, sehingga penggunaan hutang sampai tingkat tertentu akan berdampak positif bagi pertumbuhan *earning* suatu perusahaan.

Hasil uji parsial yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh tidak signifikan mengindikasikan bahwa variabel ini

tidak kuat digunakan dalam model prediksi, selain itu hal ini menunjukkan pula ketidaktertarikan investor terhadap proporsi hutang yang digunakan, karena investor cenderung memperhatikan tingkat laba yang diperoleh, misalnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

## 2. Variabel bebas yang berpengaruh dominan terhadap *Price Earning Ratio* (PER)

Dilihat dari hasil pengukuran *standardized beta coefficients* diketahui bahwa *Dividen Payout Ratio* atau DPR ( $X_1$ ) merupakan variabel bebas yang berpengaruh dominan terhadap PER karena memiliki nilai koefisien beta yang paling besar diantara variabel bebas yang lain. Hasil penelitian yang menyatakan bahwa DPR ( $X_1$ ) merupakan variabel bebas yang berpengaruh dominan terhadap PER (Y) memperkuat hasil penelitian Rahmawati (2007) dan Hapsari (2008). Hal ini menunjukkan bahwa DPR ( $X_1$ ) merupakan variabel fundamental yang perlu diperhatikan investor karena mengandung informasi yang menunjukkan besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dari setiap laba bersih yang diperoleh perusahaan..

Investor mempertimbangkan tingkat laba yang dibagikan sebagai dividen (DPR) sebagai indikasi kesehatan kondisi finansial perusahaan. DPR mengindikasikan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan pemilik. Hal ini cukup rasional mengingat bahwa investor cenderung lebih mempertimbangkan keuntungan yang dapat dirasakan secara nyata atas investasi yang dilakukan daripada menilai tingkat *return* dan jumlah hutang perusahaan yang bersangkutan. Selain itu dalam investasi jangka panjang, pembagian dividen yang tinggi justru lebih diharapkan oleh investor daripada *capital gain*. Sesuai dengan "*The bird in the hand theory*" yang diungkapkan Gordon dan Litner dalam Brigham & Houston (2001:68) bahwa dividen yang sekarang lebih berharga daripada *capital gain* di masa mendatang yang penuh dengan resiko ketidakpastian.

#### F. Keterbatasan Penelitian

Penulis menggunakan nilai PER yang bersumber dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*), sehingga harga saham yang dipergunakan untuk menghitung nilai PER diperoleh dari harga saham penutupan (*closing price*) tahunan, bukan harian.



## BAB V

### PENUTUP

Berdasarkan pada pembahasan pada bab-bab sebelumnya dengan fokus penelitian pada 46 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2007, dapat disimpulkan beberapa hal mengenai pengaruh variabel-variabel fundamental terhadap *Price Earning Ratio* (PER) dan saran serta masukan kepada peneliti selanjutnya sebagai bahan pertimbangan serta bagi pihak lain yang berkepentingan. Adapun kesimpulan dan saran yang dapat penulis berikan adalah sebagai berikut:

#### A. Kesimpulan

1. Terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara variabel-variabel fundamental yang diwakili oleh DPR, ROE, DER terhadap PER pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2007, sehingga variabel tersebut layak untuk dijadikan acuan dalam menilai dan memprediksi PER perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara parsial variabel-variabel fundamental yang diwakili oleh DPR, ROE berpengaruh positif signifikan, sedangkan DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PER perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). DPR merupakan indikasi kesehatan kondisi finansial perusahaan dan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan pemilik. Investor mengindikasikan bahwa perusahaan yang mampu membayar dividen yang tinggi sebagai perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang kuat, sehingga meningkatnya DPR dapat meningkatkan nilai perusahaan. ROE menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. ROE mendapat perhatian investor karena laba inilah yang akan dijadikan dasar pembagian dividen perusahaan. Perusahaan yang memiliki ROE yang tinggi akan diminati investor dan akan meningkatkan nilai perusahaan pula. DER berpengaruh positif tetapi tidak signifikan dikarenakan *return* diperoleh perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan beban bunga yang

harus ditanggung perusahaan. Pengaruh DER terhadap PER yang tidak signifikan menunjukkan ketidaktertarikan investor terhadap proporsi hutang yang digunakan, karena investor cenderung memperhatikan tingkat laba yang diperoleh, misalnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

2. Variabel yang berpengaruh dominan terhadap *Price Earning Ratio* (PER) adalah *Dividen Payout Ratio* (DPR). DPR mengindikasikan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan pemilik, selain itu dalam investasi jangka panjang, pembagian dividen yang tinggi justru lebih diharapkan oleh investor daripada *capital gain* di masa mendatang yang penuh dengan risiko ketidakpastian.

## B. Saran

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

1. Sebelum melakukan investasi sebaiknya para investor melakukan observasi terhadap kinerja fundamental mikro perusahaan yang dapat dilihat antara lain melalui *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Return on Equity* (ROE) dan *Debt Equity Ratio* (DER). Namun semua aspek fundamental mikro perusahaan sebaiknya juga dijadikan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi untuk meminimalkan resiko kerugian. Selain itu investor hendaknya selalu bersikap logis dalam menyikapi setiap informasi yang diterimanya. Investor dapat mengkaji faktor-faktor lain selain aspek fundamental mikro perusahaan, karena nilai saham juga dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang mengacu pada kondisi riil perusahaan.
2. Variabel yang berpengaruh paling dominan terhadap *Price Earning Ratio* (PER) adalah *Dividen Payout Ratio* (DPR), oleh karena itu seharusnya pihak perusahaan mengidentifikasi kebijakan yang paling direspon oleh pasar seperti kebijakan dividen. Dengan lebih memperhatikan kebijakan-kebijakan yang diambil, diharapkan akan mendapat reaksi yang positif dari para investor sehingga dapat meningkatkan *market value* saham yang bersangkutan.

3. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen yaitu *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Return On Equity* (ROE) dan *Debt Equity Ratio* (DER). Untuk hasil penelitian yang lebih baik, penelitian selanjutnya hendaknya bisa melakukan penambahan terhadap variabel independen yang digunakan.



## DAFTAR PUSTAKA

- Amirullah dan Widayat. 2002. *Riset Bisnis*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Arikunto, Suharsimi. 2002. *Prosedur Penelitian (Suatu Pendekatan Terpadu)*. Yogyakarta: Rineka Cipta.
- Bungin, Burhan. 2006. *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik Serta Ilmu-Ilmu Sosial Lainnya*. Jakarta: Kencana.
- Bodie, Zvi. 2005. *Investasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, Eugene. F & Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Chasanah, Nur. 2006. *Pengaruh Total Asset, Net Income, Debt Equity Ratio, Return On Equity, dan Dividend Payout Ratio terhadap Price Earning Ratio*. Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta: Skripsi yang tidak dipublikasikan.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Firdaus, Muhammad. 2004. *Ekonometrika (Suatu Pendekatan Aplikatif)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Gujarati, Damodar. 2002. *Ekonometrika Dasar*. Terjemahan Sumarno Zain. Jakarta: Erlangga.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hapsari, Arie Anggi. 2008. *Analisis Pengaruh Dividen Payout Ratio (DPR), Return On Equity (ROE) dan Debt Ratio (DR) terhadap Price Earning Ratio (PER)*. Universitas Brawijaya, Malang: Skripsi yang tidak dipublikasikan.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta

- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Jones, Charles.P. 2000. *Investmen Analysis and Management*. United State of Amerika: John Wiley and Sons.
- Koetin, E.A. 2000. *Analisis Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Pustaka Sinar Harapan.
- Luthan, Elvira dan Ifah Rofiqoh. 2004. Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Saham. *KOMPAK. Jurnal Akuntansi Manajemen dan Sistem Informasi*. Nomor 12. September-Desember 2004, h.387-405
- Manurung, Adler Haymans. 2004. *Memenangkan Transaksi Saham di Bursa*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Nasarudin, Irsan dan Indra Surya. 2004. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Kencana.
- Rakhmawati, Tri Vita. 2007. *Pengaruh Variabel-Variabel Fundamental Terhadap Price Earning Ratio (PER)*. Universitas Brawijaya, Malang: Skripsi yang tidak dipublikasikan.
- Romlah, Siti. 2008. *Analisis Variabel-Variabel Fundamental Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (PER)*. Universitas Brawijaya, Malang: Skripsi yang tidak dipublikasikan.
- Santosa, Purbayu Budi & Ashari. 2005. *Analisis Statistik dengan MS.Excel & SPSS*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Sembel, Roy, dkk. 2004. *Smart Investment and Insurance Protection for Ordinary Family (Kiat Mencegah Krisis Finansial dan Meningkatkan Kemakmuran keluarga)*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Siamat, Dahlan. 2005. *Manajemen Keuangan (Kebijakan Moneter dan Perbankan)*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Singarimbun, M dan S.Effendi. 2006. *Metode Penelitian Survey*. Jakarta: LP2ES.

Singgih, Santoso. 2005. *Menguasai Statistik di Era Informasi Dengan SPSS 12*. Jakarta: Elek Media Komputindo

Sugiyono. 2005. *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung: Alfabeta.

Suharyadi dan Purwanto. 2004. *Statistika (Untuk Ekonomi dan Keuangan)*. Jakarta : Salemba Empat.

Suliyanto. 2006. *Metode Riset Bisnis*. Yogyakarta: Andi Offset.

Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta.

Supardi. 2005. *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: UII Press.

Syamsuddin, Lukman. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Konsep dan Aplikasi Dalam: Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan)*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Tambunan, Andy Porman. 2007. *Menilai Harga Wajar Saham*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

Tandelilin, Eduardus. 2007. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

<http://www.idx.co.id>.

<http://www.handel.pacific.net.id>

<http://www.sinarharapan.co.id>

**Lampiran 2**  
**Data Rasio Keuangan Perusahaan Sampel**

**Data Price Earning Ratio (PER)**  
**(Dalam X)**

No	KODE	PER		
		2005	2006	2007
1	AALI	9.76	25.2	22.34
2	UNSP	8.36	13.77	32.59
3	INCO	4.96	6.64	9.03
4	TIMAH	8.52	10.7	8.09
5	FAST	12.97	11.78	10.66
6	INDF	69.3	19.28	24.81
7	MLBI	12.11	15.75	13.73
8	MYOR	13.75	13.27	9.47
9	GGRM	11.86	19.47	11.33
10	HMSP	16.37	12.04	17.29
11	BATA	7.51	9.03	8.65
12	CLPI	15.78	39.14	47.72
13	LTLS	7.14	10.64	4.79
14	IGAR	8	10.01	8.1
15	TRST	25.64	15.69	27.53
16	INTP	17.67	35.71	30.73
17	ALMI	2.76	3.18	9.22
18	CTBN	9.25	6.44	10.93
19	LMSH	4.44	6.12	3.39
20	LION	5.47	5.54	4.32
21	SCCO	3.98	5.29	5.53
22	IKBI	5.54	5.65	4.54
23	ASGR	11.03	7.4	11.04
24	MTDL	8.68	7.78	13.14
25	BRAM	3.54	46.69	21.84
26	HEXA	8.25	19.17	12.55
27	TURI	6.74	44.59	9.11
28	UNTR	9.96	20.08	20.82
29	KAEF	15.24	20.83	32.46
30	MERK	9.43	10.35	13.14
31	UNVR	22.64	29.25	26.25
32	APOL	7.38	9.89	8.73
33	BLTA	6.7	6	14.52
34	RIGS	11.14	39.31	18.69
35	MPPA	11.67	14.66	17.02
36	TGKA	12.98	9.09	6.23
37	BBCA	11.64	15.11	20.05
38	BDMN	11.66	25.13	18.87
39	BMRI	54.84	24.65	16.67
40	ADMF	3.51	5.01	3.93
41	BFIN	8.57	6.07	4.9
42	BBLD	7.19	9.37	6.67
43	WOMF	6.06	12.76	3.07
44	PJAA	11.57	12.93	12.49
45	SMRA	9.76	19.17	23.52
46	PLIN	18.04	25.12	62.98

Sumber : Indonesian Capital Market Directory (ICMD)

**Data Dividen Payout Ratio (DPR)**  
**(Dalam %)**

No	KODE	DPR		
		2005	2006	2007
1	AALI	38.46	46	27.93
2	UNSP	18	21.43	24.29
3	INCO	28.13	50	1.96
4	TIMAH	47.2	48.55	2.95
5	FAST	21.51	12.99	19.57
6	INDF	64.75	50	29.81
7	MLBI	4.31	75.6	31.25
8	MYOR	41.67	28.69	21.62
9	GGRM	50.92	47.71	33.33
10	HMSP	36.76	17.92	18.14
11	BATA	7.77	28.05	23.91
12	CLPI	15.38	20	89.89
13	LTLS	25.37	21.05	30.43
14	IGAR	38.46	33.33	33.33
15	TRST	50	55.56	83.33
16	INTP	24.88	18.63	54.9
17	ALMI	28.93	50	48.54
18	CTBN	29.27	68.6	68.66
19	LMSH	9.35	10.79	8.08
20	LION	27.32	25.19	25.72
21	SCCO	25.36	27.89	11.45
22	IKBI	26.92	24.14	39.53
23	ASGR	92.59	97.56	60.38
24	MTDL	37.17	29.18	21.43
25	BRAM	15.04	74.97	72.41
26	HEXA	39.66	36.17	35.59
27	TURI	18.63	31.25	17.58
28	UNTR	29.81	26.07	28.63
29	KAEF	30	25	22.22
30	MERK	54.35	51.77	57.77
31	UNVR	63.49	55.31	64.98
32	APOL	13.27	9.23	13.51
33	BLTA	12.9	13.79	27.47
34	RIGS	67.42	80	56.82
35	MPPA	30.49	18.18	29.27
36	TGKA	45.45	60	14.98
37	BBCA	30.82	33.43	40.44
38	BDMN	49.88	48.7	49.06
39	BMRI	97.41	59.32	76.63
40	ADMF	50	50	50
41	BFIN	29.66	29.91	38.78
42	BBLD	10.51	12.66	18.18
43	WOMF	49.4	33.33	12.4
44	PJAA	78.21	40.51	39.77
45	SMRA	19.48	21.31	22
46	PLIN	3.96	50	88.57

Sumber : Indonesian Capital Market Directory (ICMD)

**Data Return On Equity (ROE)**  
**(Dalam %)**

No	KODE	ROE		
		2005	2006	2007
1	AALI	30.14	28.64	48.6
2	UNSP	23.58	26.91	8.66
3	INCO	20.94	30.51	84.6
4	TIMAH	7.01	12.41	53.13
5	FAST	18.09	23.92	27.17
6	INDF	52.08	13.13	13.76
7	MLBI	38.18	37.08	42.68
8	MYOR	5.11	9.65	13.09
9	GGRM	14.41	7.66	10.22
10	HMSP	2.88	62	44.94
11	BATA	14.23	10.61	16.65
12	CLPI	13.45	11.8	13.33
13	LTLS	10.56	5.86	12.02
14	IGAR	8.08	5.63	8.13
15	TRST	1.72	2.66	1.81
16	INTP	13.14	9.83	14.18
17	ALMI	9.73	18.23	7.1
18	CTBN	11.78	28.52	25.97
19	LMSH	8.96	7.24	7.21
20	LION	14.16	13.78	14.89
21	SCCO	20.74	16.6	15.35
22	IKBI	7.02	11.89	17.6
23	ASGR	12.66	13.77	22.95
24	MTDL	6.53	7.92	10.02
25	BRAM	14.54	2.20	4.38
26	HEXA	28.36	11.41	13.01
27	TURI	21.05	3.3	22.17
28	UNTR	25.59	20.25	26.04
29	KAEF	6.26	5.05	5.75
30	MERK	31.99	36.74	31.93
31	UNVR	66.27	72.69	72.88
32	APOL	15.06	15.38	14.93
33	BLTA	32.12	38.49	22.89
34	RIGS	8.41	2.71	4.62
35	MPPA	10.77	7.41	5.55
36	TGKA	7.96	10.05	16.05
37	BBCA	22.7	23.48	21.96
38	BDMN	23.32	14.04	19.54
39	BMRI	2.60	9.2	14.87
40	ADMF	68.25	51.17	45.7
41	BFIN	10.14	15.49	16.64
42	BBLD	14.31	13.44	9.7
43	WOMF	26.83	14.58	68.58
44	PJAA	19.27	17.45	17.31
45	SMRA	18.06	17.23	10.62
46	PLIN	7.93	9.94	6.17

Sumber : Indonesian Capital Market Directory (ICMD)

**Data Debt Equity Ratio (DER)  
(Dalam X)**

	KODE	DER		
		2005	2006	2007
1	AALI	0.34	0.24	0.28
2	UNSP	1.54	1.78	0.81
3	INCO	0.29	0.26	0.36
4	TIMAH	0.79	1.06	0.5
5	FAST	0.66	0.68	0.67
6	INDF	0.19	2.1	0.73
7	MLBI	1.52	2.08	0.53
8	MYOR	0.61	1.05	2.62
9	GGRM	0.69	0.65	0.69
10	HMSP	1.55	1.21	0.94
11	BATA	0.73	0.43	0.6
12	CLPI	0.84	0.58	0.32
13	LTLS	2.1	2.43	2.42
14	IGAR	1.2	0.44	2.14
15	TRST	0.42	1.06	1.18
16	INTP	0.87	0.59	0.44
17	ALMI	1.1	1.74	2.07
18	CTBN	0.7	1.13	0.87
19	LMSH	0.99	0.86	1.16
20	LION	0.23	0.25	0.27
21	SCCO	1.51	1.15	2.67
22	IKBI	0.62	0.58	2.33
23	ASGR	0.82	0.98	0.99
24	MTDL	1.46	1.73	2.88
25	BRAM	0.87	0.61	0.52
26	HEXA	2.1	2.48	2.63
27	TURI	3.44	3.24	2.91
28	UNTR	1.58	1.44	1.26
29	KAEF	0.39	0.45	0.53
30	MERK	0.21	0.2	0.18
31	UNVR	0.76	0.95	0.98
32	APOL	1.38	1.93	2.28
33	BLTA	2.94	1.62	5.23
34	RIGS	0.39	0.66	0.55
35	MPPA	1.18	1.76	1.57
36	TGKA	2.24	3.03	3.57
37	BBCA	8.48	8.79	9.66
38	BDMN	6.87	7.67	7.22
39	BMRI	10.35	9.16	9.91
40	ADMF	1.34	2.21	1.7
41	BFIN	0.04	0.36	1.1
42	BBLD	0.68	0.6	0.77
43	WOMF	3.59	6.77	12.67
44	PJAA	0.4	1.29	0.57
45	SMRA	1.23	1.25	1.01
46	PLIN	0.37	0.39	0.77

Sumber : Indonesian Capital Market Directory (ICMD)

### Lampiran 3

#### Uji Asumsi Klasik Regresi

##### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.720 <sup>a</sup>	.519	.508	8.13221	1.750

a. Predictors: (Constant), DER, DPR, ROE

b. Dependent Variable: PER

##### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DPR	.773	1.294
	ROE	.731	1.367
	DER	.878	1.139

a. Dependent Variable: PER

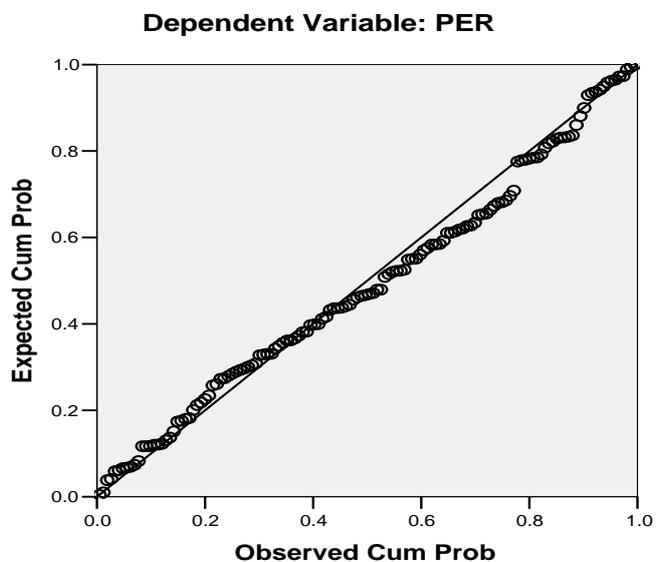
##### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		138
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	8.04267374
Most Extreme Differences	Absolute	.073
	Positive	.073
	Negative	-.046
Kolmogorov-Smirnov Z		.863
Asymp. Sig. (2-tailed)		.446

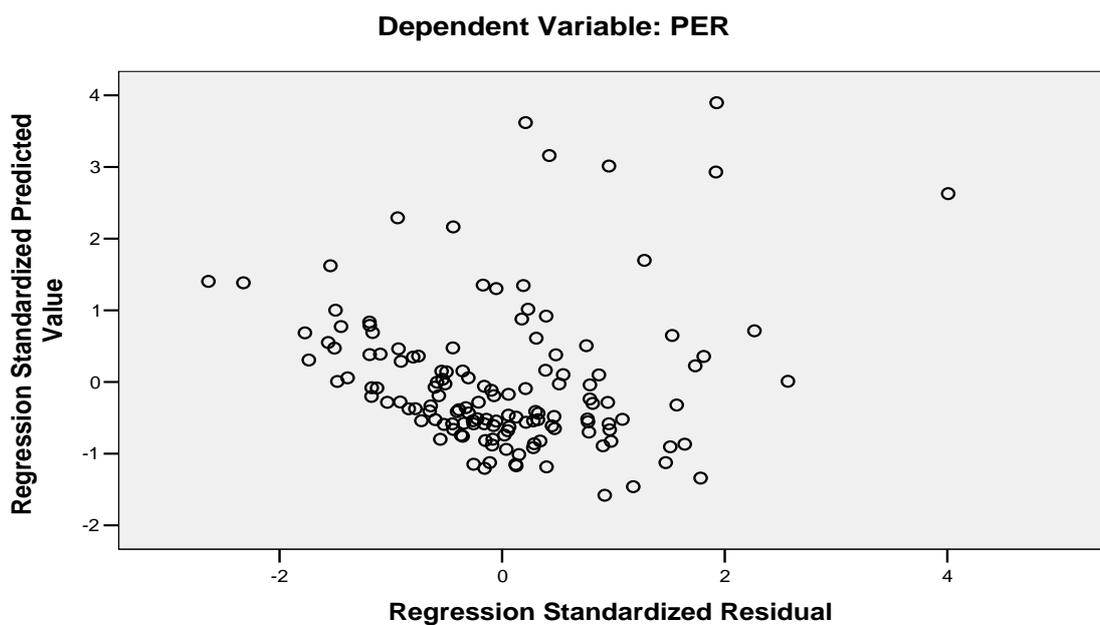
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

### Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



### Scatterplot



## Lampiran 4

### Analisis Regresi Linier Berganda

## Regression

#### Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
PER	14.7362	11.59736	138
DPR	36.8665	21.46654	138
ROE	19.4222	16.26405	138
DER	1.8158	2.30691	138

#### Correlations

		PER	DPR	ROE	DER
Pearson Correlation	PER	1.000	.616	.607	.332
	DPR	.616	1.000	.467	.247
	ROE	.607	.467	1.000	.333
	DER	.332	.247	.333	1.000
Sig. (1-tailed)	PER	.	.000	.000	.000
	DPR	.000	.	.000	.002
	ROE	.000	.000	.	.000
	DER	.000	.002	.000	.
N	PER	138	138	138	138
	DPR	138	138	138	138
	ROE	138	138	138	138
	DER	138	138	138	138

#### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DER, <sup>a</sup> DPR, ROE	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PER

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.720 <sup>a</sup>	.519	.508	8.13221	1.750

a. Predictors: (Constant), DER, DPR, ROE

b. Dependent Variable: PER

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9564.547	3	3188.182	48.209	.000 <sup>a</sup>
	Residual	8861.790	134	66.133		
	Total	18426.337	137			

a. Predictors: (Constant), DER, DPR, ROE

b. Dependent Variable: PER

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.310	1.426		.218	.828
	DPR	.223	.037	.413	6.054	.000
	ROE	.271	.050	.380	5.421	.000
	DER	.522	.321	.104	1.624	.107

a. Dependent Variable: PER



**CURRICULUM VITAE**

Nama : Hindun Fitria  
Nomor Induk Mahasiswa : 0510320070  
Tempat dan Tanggal Lahir : Malang, 16 April 1987  
Jenis Kelamin : Perempuan  
Agama : Islam  
Fakultas / Jurusan : FIA / Administrasi Bisnis  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Pendidikan :

Formal

- 1) 1993 – 1999 : SDN Bunul Rejo II Malang
- 2) 1999 – 2002 : MTsN I Malang
- 3) 2002 – 2005 : SMAN 4 Malang
- 4) 2005 – Sekarang : Fakultas Ilmu Administrasi  
Universitas Brawijaya

Non Formal

- 1) DAT Professional Program Microsoft Office  
2003
- 2) Test Of English Foreign Language (TOEFL)
- 3) Management Economic Simulation Exercise  
(MESE)

Publikasi-Publikasi/  
Karya Tulis :