

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI PRICE EARNING RATIO
SAHAM PERUSAHAAN INDUSTRI
BARANG-BARANG KONSUMSI
PADA BURSA EFEK JAKARTA**



TESIS

**Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat guna
memperoleh derajat sarjana S-2 Magister Manajemen
Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro**

Oleh :

**SARDJANANTO
NIM : C4A098237**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCA SARJANA
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2002**



Sertifikasi

Saya, *Sardjananto* yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa tesis yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri yang belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada program Magister Manajemen ini ataupun pada program lainnya. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggungjawabannya sepenuhnya berada di pundak saya.



Sardjananto

16 September 2002

PENGESAHAN TESIS

Yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa tesis berjudul :
ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
PRICE EARNING RATIO SAHAM PERUSAHAAN
INDUSTRI BARANG-BARANG KONSUMSI
PADA BURSA EFEK JAKARTA

Yang disusun oleh Sardjananto, NIM C4A098237
Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 16 September 2002.
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima

Pembimbing Utama



Dr. Imam Ghozali, M.Com, Akt

Pembimbing Anggota



Dra. Irene Rini, DP ME

Semarang, 16 September 2002
Universitas Diponegoro
Program Pascasarjana
Program Studi Magister Manajemen
Kelas Program



Prof. DR. Suyudi Mangunwihardjo

Eling lan waspodo

Tesis ini kupersembahkan untuk :

Istriku tercinta Octalia Diana Sari

Anak-anakku : Brian Mario Lapasha

Chiquiteta Mariska Chairunnisa

ABSTRACT

Price Earning Ratio is indicate firm's growth, therefore investor to investing in go public firms is needed information about price earning ratio, where that information can decrease the uncertainty, so decision that has been made will achieve the purpose. The main issue of this study will dividend payout ratio, return on equity and net assets per share variable's effect on price earning ratio on partial or simultaneous. The purpose from this study is to get empirical evidence effect dividend payout ratio, return on equity and net assets per share variable's on price earning ratio.

This study tries to developing study about price earning ratio which ever do before. Data needed is secondary data from Indonesian Capital Market Directory 2000 and 2001. Number of sample of this study are 37 firms. Multi linier regression is used to measured hypothesis with t test and F test. Other examination is on class assumptions which consist of data normality, multicollinearity, auto correlation and heteroscedasticity.

The result of this study showed that dividend payout ratio, return on equity and net assets per share variable's are influence each other to price earning ratio on consumers goods industries . And dividend payout ratio variable is very influence to price earning ratio.

ABSTRAKSI

Price Earning Ratio merupakan indikator dari pertumbuhan perusahaan, oleh karena itu investor dalam melakukan investasi pada sebuah perusahaan yang telah go public membutuhkan informasi mengenai price earning ratio, dimana informasi tersebut dapat mengurangi ketidakpastian yang terjadi sehingga keputusan yang diambil diharapkan akan sesuai dengan tujuan yang akan dicapai. Permasalahan utama dalam penelitian ini adalah apakah variable dividend payout ratio, return on equity dan net assets per share mempengaruhi price earning ratio baik secara parsial maupun secara bersama-sama. Sedangkan tujuan dari penulisan ini adalah mendapatkan bukti empiris pengaruh variabel dividend payout ratio, return on equity dan net assets per share terhadap besar price earning ratio.

Penelitian ini mencoba untuk mengembangkan penelitian tentang price earning ratio yang pernah dilakukan sebelumnya. Data yang dibutuhkan berupa data sekunder yang diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory tahun 2000 dan 2001. Jumlah sample adalah 37 perusahaan industri barang-barang konsumsi. Regresi linier berganda digunakan untuk menguji hipotesis yang diajukan dengan uji t dan uji F. Selain itu juga dilakukan pengujian terhadap asumsi klasik yang meliputi uji normalitas data, multikolinieritas, auto korelasi dan heteroskedastisitas.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel-variabel dividend payout ratio, return on equity dan net assets per share berpengaruh terhadap price earning ratio pada industri barang-barang konsumsi. Dan variabel dividend payout ratio adalah variabel yang sangat berpengaruh.

KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan rasa syukur kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, tesis dengan judul *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Saham Perusahaan Industri Barang-barang Konsumsi pada Bursa Efek Jakarta* dapat diselesaikan dengan baik. Tesis ini disusun untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.

Untuk menyelesaikan tesis ini penulis telah banyak menerima bantuan, dorongan, semangat dan perhatian dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada :

1. Bapak Dr. Imam Ghozali, M.Com, Akt selaku Dosen Pembimbing I yang telah bersedia meluangkan waktu dan dengan segala kesabarannya memberikan bimbingan, pengarahan dan nasehat selama penulisan tesis ini.
2. Ibu Dra. Irene Rini DP, ME selaku Dosen Pembimbing II yang telah bersedia meluangkan waktu dan dengan segala kesabarannya memberikan bimbingan, pengarahan dan nasehat selama penulisan tesis ini.
3. Almarhumah Ibunda tercinta Hj Indrastuti Soekardjo (semoga selalu bahagia disisinya) dan Bapak tersayang H Soekardjo Dirdjowinoto (semoga Allah SWT selalu memberi kesehatan), yang tiada henti-hentinya mendukung seluruh cita-cita penulis dengan penuh rasa kasih sayang.
4. Papi dan Mami mertua, yang selalu mendorong dengan doa dan semangat agar segera menyelesaikan tesis ini.

5. Kepada yang tercinta istriku Octalia Diana Sari, SE serta anak-anakku Brian Mario Lapasha (yang pintar dan nakal) dan Chiquiteta Mariska Chairunnisa (yang cantik dan menggemaskan sekaligus “ngeyelan”), terima kasih atas perhatian, pengertian, semangat, doa, dukungan, “gangguan dan kenakalannya” selama ini.
6. Kepada keluarga Hj Widawati SH, kakakku (hayo kapan menyusul?) dan keluarga Ir. Sri Sumartini, adikku (dulu mana?), selalu mendorong untuk menyelesaikan tesis ini segera.
7. Kepada adikku Anto, Iphieck, Janisa, Lia, Aryoko, yang selalu siap membantu setiap saat dan selalu menanyakan kapan selesainya (Ssst, siapa menyusul?).
8. Teman-teman sejawat, baik di kantor maupun di kampus (selesai juga kita, men)
9. Terima kasih pada komputerku yang selalu ngadat kalau dipakai ngebut, dan terima kasih pula pada printerku serta printer-printer pinjaman (kalau lagi dipakai jangan boros tinta dong!)
10. Seluruh staff dan administrasi MM UNDIP.

Semoga Allah SWT membalas budi baik yang telah mereka berikan kepada penulis. Akhir kata, penulis menyadari bahwa tesis ini jauh dari kesempurnaan, oleh karena itu penulis mohon maaf apabila terdapat kesalahan dan banyak kekurangan. Mudah-mudahan tesis ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan pihak-pihak yang memerlukan.

Semarang, 16 September 2002

Penulis

Sardjananto

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul	i
Pernyataan Keaslian Tesis	ii
Pengesahan Tesis	iii
Motto	iv
Abstract	v
Abstraksi	vi
Kata Pengantar	vii
Daftar Tabel	xii
Daftar Lampiran	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Perumusan Masalah	7
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	7
1.3.1 Tujuan	7
1.3.2 Kegunaan	8
1.4 Outline Tesis	8
BAB II TELAAH PUSTAKA	10
2.1 Telaah Pustaka	10
2.1.1 Price Earning Ratio	10
2.1.2 Dividend Payout Ratio	13
2.1.3 Return on Equity	14

	2.1.4 Net Assets per Share	14
2.2	Penelitian Terdahulu	15
2.3	Model dan Hipotesis	19
	2.3.1 Model	19
	2.3.2 Hipotesis.....	20
BAB III	METODE PENELITIAN	22
3.1	Jenis dan Sumber Data	22
	3.1.1 Jenis Data	22
	3.1.2 Sumber Data	22
3.2	Populasi dan Sampel	22
3.3	Definisi Operasional Variabel.....	23
	3.3.1 Price Earning Ratio.....	23
	3.3.2 Dividend Payout Ratio	23
	3.3.3 Return on Equity	24
	3.3.4 Net Assets per Share	24
3.4	Pengumpulan Data	25
3.5	Teknik Analisis	25
	3.5.1 Uji Multikolinieritas	26
	3.5.2 Uji Autokorelasi	26
	3.5.3 Uji Heteroskedastisitas	27
	3.5.4 Uji Normalitas	27
	3.5.5 Uji Signifikansi Simultan	28
	3.5.6 Uji Signifikansi Parameter Individual	29

BAB IV	ANALISIS DATA	30
4.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian	30
4.1.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian	30
4.1.2	Gambaran Umum Perusahaan	31
4.1.2.1	Aset Perusahaan	32
4.1.2.2	Price Earning Ratio	33
4.1.2.3	Dividend Payout Ratio	36
4.1.2.4	Return on Equity	38
4.1.2.5	Net Assets per Share	40
4.2	Proses dan Analisis Data	41
4.2.1	Uji Multikolinieritas	41
4.2.2	Uji Autokorelasi	42
4.2.3	Uji Heteroskedastisitas	43
4.2.4	Uji Normalitas	44
4.3	Pengujian Hipotesis	45
4.3.1	Uji Signifikansi Simultan	45
4.3.2	Uji Signifikansi Parameter Individual	47
BAB V	SIMPULAN DAN IMPLIKASI KEBIJAKAN	49
5.1	Simpulan	49
5.2	Implikasi Kebijakan	50
5.3	Keterbatasan Penelitian	51
5.4	Agenda Penelitian Mendatang	51

Daftar Referensi	52
------------------------	----

Lampiran-lampiran

DAFTAR TABEL

Tabel 1.	PER Perusahaan-perusahaan industri barang-barang Konsumsi periode tahun 2000 – 2001	5
Tabel 2.	Ikhtisar penelitian-penelitian terdahulu yang menganalisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Price Earning Ratio ...	18
Tabel 3.	Definisi Operasional Variabel	25
Tabel 4.	Rata-rata, Minimum dan maximum Total Aset perusahaan industri barang-barang konsumsi periode 1999 – 2000	32
Tabel 5.	Rata-rata, Minimum dan Maximum nilai PER perusahaan industri barang-barang konsumsi periode 1999 – 2000.....	34
Tabel 6.	Rata-rata, Minimum dan Maximum nilai DPR perusahaan industri barang-barang konsumsi periode 1999 – 2000	36
Tabel 7.	Rata-rata, Minimum dan Maximum nilai ROE perusahaan industri barang-barang konsumsi periode 1999 – 2000.....	38
Tabel 8.	Rata-rata, Minimum dan Maximum nilai NAPS perusahaan industri barang-barang konsumsi periode 1999 – 2000	40

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1.	Hasil regresi faktor-faktor yang mempengaruhi PER saham Industri barang-barang konsumsi	52
Lampiran 2.	Total Assets perusahaan industri barang-barang konsumsi..	59
Lampiran 3.	Price Earning Ratio perusahaan industri barang-barang konsumsi.....	60
Lampiran 4.	Divident Payout Ratio perusahaan industri barang-barang konsumsi	61
Lampiran 5.	Return on Equity perusahaan industri barang-barang konsumsi	62
Lampiran 6.	Net Assets per Share perusahaan industri barang-barang konsumsi	63

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Ada sejumlah media investasi yang lazim dipilih oleh investor perseorangan dewasa ini, seperti deposito, tabungan, valuta asing, saham, reksadana, logam mulia, tanah atau rumah. Setiap jenis media investasi tersebut memiliki kelebihan dan kekurangannya masing-masing. Ada yang tingkat keamanannya tinggi, namun tingkat keuntungan hasil investasinya terbatas, seperti tabungan. Ada juga media investasi yang relatif kurang likuid karena memerlukan waktu untuk menjualnya, misal tanah dan rumah (Hin, 2001).

Secara sederhana investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari satu asset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan/atau peningkatan nilai investasi. (Harianto dan Sudomo, 1998).

Pasar modal merupakan salah satu instrumen ekonomi yang mempunyai peranan penting dalam berinvestasi, yang bertujuan untuk menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal. Tetapi pasar modalpun tidak

kebal dari pengaruh ekonomi yang melanda suatu negara. Seperti pada tahun 1997, tepatnya bulan Juli, pasar modal Indonesia mengalami tekanan yang kuat, seperti yang dialami pula oleh negara-negara Thailand, Malaysia dan Philipina. Akibat krisis tersebut, pasar modal Indonesia yang merupakan salah satu sumber *external financing* dunia usaha juga menurun kemampuannya untuk memobilisasi dana.

Banyak perusahaan di banyak sektor industri yang sudah *go public* di Pasar Modal Indonesiapun menjadi terjungkal akibat krisis ini. Tetapi ada salah satu sektor industri yang menarik untuk disimak, yaitu sektor industri barang-barang konsumsi. Perusahaan-perusahaan di sektor ini lebih stabil pertumbuhannya dan tidak terlalu terpengaruh dengan musim ataupun perubahan kondisi perekonomian, karena produksinya selalu digunakan oleh masyarakat untuk memenuhi kebutuhan dasar hidupnya, sehingga saham-saham sektor ini tetap menjadi salah satu pilihan utama para investor.

Perkembangan harga saham di pasar modal adalah salah satu faktor yang sangat dipertimbangkan oleh para analis dan pemodal dalam mengambil kebijakan untuk melakukan investasi di pasar modal. Investor dalam menanamkan dananya pada saham sangat berkepentingan dengan return (capital gain) yang diharapkan dimasa yang akan datang, sehingga sebelum menanamkan dananya investor perlu melakukan analisis terhadap kemampuan

perusahaan untuk menghasilkan laba, hal ini disebabkan karena investor pada umumnya tidak menyukai resiko (Muljono, 2002). Menurut Ang (1997), pasar modal sendiri merupakan seni karena mengandung unsur-unsur psikologis yang memang sulit diprediksi. Faktor psikologis inilah yang menyebabkan sebagian orang gagal di dalam dunia pasar modal. Pendekatan *Price Earning Ratio (PER)*, yang termasuk salah satu analisis fundamental, adalah pendekatan yang sering digunakan untuk menilai suatu saham. PER dinyatakan sebagai perbandingan dari harga per lembar saham dengan pendapatan per saham tersebut. Semakin tinggi PER saham suatu perusahaan semakin tinggi harga per saham tersebut dibandingkan pendapatan tiap lembar sahamnya. Hal ini menunjukkan semakin tinggi minat para investor untuk memiliki saham tersebut. PER juga merupakan cermin dari keberanian investor untuk membayar setiap rupiah harga saham untuk setiap rupiah laba yang dihasilkan saham tersebut.

Menurut Gibson (1989) dalam Umar dan Hotama (1997), nilai *Price Earning Ratio (PER)* menjadi ukuran dan petunjuk bagi investor akan kemampuan perusahaan untuk meraih laba di masa depan. Demikian pula Hampton (1983) dalam Umar dan Hotma (1997) menyatakan bahwa *Price Earning Ratio (PER)* dapat digunakan untuk:

- a. Menentukan nilai pasar saham dan dalam perusahaan sejenis *Price Earning Ratio* (PER) membantu untuk mengidentifikasi saham-saham yang *under valued* dan *over valued*;
- b. Menentukan nilai pasar saham pada masa mendatang;
- c. Menentukan capitalization rate dari suatu saham

Menurut Brigham dan Gapenski (1993), *Price Earning Ratio* (PER) dipengaruhi oleh prospek usaha dan resiko perusahaan di tempat berbeda. Hal ini berbeda dengan pendapat Brealy dan Myers pada tahun 1991, yang menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) yang tinggi menunjukkan bahwa investor menganggap perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang baik, tingkat laba yang relatif aman dan menandakan tingkat kapitalisasi yang rendah. *Price Earning Ratio* (PER) yang tinggi menunjukkan bahwa investor mengharapkan pertumbuhan dividen yang tinggi dan resiko saham yang rendah. Oleh karena itu, menurut mereka, faktor-faktor utama yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER) adalah tingkat pertumbuhan dividen dan resiko perusahaan.

Tabel 1. PER Perusahaan-perusahaan industri barang-barang konsumsi
Periode tahun 1999 - 2000

No	Listed Stocks	Price Earning Ratio	
		1999	2000
1	Ades Alfindo Putra Setia	295.97	1.75
2	Aqua Golden Mississippi	5.90	4.79
3	Asia Intiselera	(4.36)	(0.40)
4	Cahaya Kalbar	14.91	(11.86)
5	Davomas Abadi	(74.39)	(0.33)
6	Delta Djakarta	2.78	3.45
7	Fast Food Indonesia	34.63	1.62
8	Indofood Sukses Makmur	11.48	2.20
9	Mayora Indah	16.05	(18.04)
10	Miwon Indonesia	1.77	(1.78)
11	Multi Bintang Indonesia	13.52	7.64
12	Prasidha Aneka Niaga	(0.61)	(0.11)
13	Putra Sejahtera Pioneerindo	1.22	(21.62)
14	Sari Husada	7.10	6.28
15	Sekar Laut	(9.81)	(0.13)
16	Siantar Top	12.82	10.85
17	Sierad Produce	1.36	(0.14)
18	SMART Corporation	7.12	(1.51)
19	Suba Indah	(20.38)	(32.96)
20	Ultrajaya Milk	159.08	75.74
21	Gudang Garam	14.14	11.15
22	HM Sampoerna	11.68	13.64
23	BAT Indonesia	45.33	13.90
24	Bayer Indonesia	11.62	10.45
25	Dankos Laboratories	16.41	10.78
26	Darya-Varia Laboratoria	234.59	(18.24)
27	Kalbe Farma	11.62	(44.39)
28	Merck Indonesia	7.50	3.38
29	Schering-Plough Indonesia	(5.00)	9.78
30	Squibb Indonesia	29.71	3.96
31	Tempo Scan Pacific	29.71	3.96
32	Procter and Gamble Indonesia	(2.96)	(1.77)
33	Tancho Indonesia	8.62	8.53
34	Unilever Indonesia	16.46	1.17
35	Kedaung Indah Can	19.67	3.36
36	Kedawung Setia Industrial	23.97	(7.84)
37	Mustika Ratu	11.68	4.59

Sumber: Indonesian Capital Market Directory, 2000 - 2001, diolah

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa Price Earning Ratio perusahaan-perusahaan industri barang-barang konsumsi sangat berfluktuasi. Ini adalah salah satu akibat terjadinya krisis pada tahun-tahun sebelumnya yang hingga sekarang masih dirasakan oleh berbagai perusahaan dan belum menunjukkan kestabilan walaupun telah terjadi penumbuhan.

Menurut Mpaata dan Sartono (1997) dan Bhirawa (2000), nilai *Price Earning Ratio* (PER) dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Return on Equity* (ROE). Bahkan Bhirawa menambahkan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) juga dipengaruhi oleh *Net Assets per Share* (NAPS). *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah rasio pembayaran dividen terhadap laba per saham. *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang tinggi menurut Umar dan Hotama (1997) adalah indikator dari penghargaan pemegang saham. Jika semuanya dianggap tetap, peningkatan faktor ini akan menyebabkan peningkatan *Price Earning Ratio* (PER) saham perusahaan.

Seperti telah diuraikan di atas dapat dilihat fluktuasi PER perusahaan-perusahaan industri barang-barang konsumsi. Hal ini jelas tidak menguntungkan para investor, karena jelas mereka membutuhkan PER yang meningkat paling tidak selalu stabil. Oleh sebab itu investor menganalisis, faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi nilai PER agar investor dapat

dengan tepat mengeluarkan kebijakan dalam berinvestasi pada suatu saham perusahaan.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang di atas, maka masalah yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini adalah: Apakah ada pengaruh variabel *dividend payout ratio*, *return on equity*, dan *net assets per share* baik secara parsial maupun bersama-sama, terhadap *price earning ratio*.

1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1. Tujuan

Penelitian ini bertujuan

- a. untuk menganalisis pengaruh nyata variabel *dividend payout ratio*, *return on equity*, dan *net asset per share* terhadap *price earning ratio*, pada saham-saham industri barang-barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta periode 1999 – 2000, baik secara parsial maupun secara bersama-sama.
- b. Untuk mendapatkan bentuk model perumusan estimasi secara empiris yang dapat membantu memprakirakan *Price Earning Ratio* saham-saham industri barang-barang konsumsi;
- c. Untuk dapat memahami pola dan karakteristik tentang minat para investor saham industri barang-barang konsumsi;

1.3.2. Kegunaan Penelitian

- a. Untuk membantu manajemen perusahaan industri barang-barang konsumsi mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan dari prospektif para investor;
- b. Sebagai studi perbandingan tentang *Price Earning Ratio* pada bursa efek di lain tempat dan dapat digunakan sebagai bahan untuk penelitian lanjutan;

1.4. Outline Tesis

Agar hasil penelitian ini dapat dipahami dengan mudah, maka penulisannya dibuat secara sistematis, seperti berikut:

- BAB I Menyajikan pendahuluan dari seluruh penulisan yang berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian;
- BAB II Merupakan telaah pustaka yang berisi tentang konsep dasar, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis, hipotesis yang diajukan dan definisi operasional variabel;
- BAB III Menyajikan metode penelitian yang meliputi jenis dan sumber data, populasi dan pemilihan sampel, metode pengumpulan data, tehnik analisis data, pengujian hipotesis dan pengujian asumsi klasik;

BAB IV Menyajikan analisis data yang meliputi gambaran obyek penelitian dan pembahasan hasil penelitian serta pengujian hipotesis yang diajukan

BAB V Merupakan simpulan dan saran serta implikasi kebijakan dari keseluruhan hasil penelitian ini.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

Pada bab ini akan disajikan model dan telaah pustaka yang melandasi pengembangan kerangka pikir dan pengajuan hipotesis. Penyajian dalam bab ini adalah seperti berikut: Pertama, Telaah Pustaka untuk memaparkan konsep dasar dari Price Earning Ratio dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Kedua, selanjutnya akan dipaparkan penelitian-penelitian terdahulu yang pernah dilakukan.

2.1. Telaah Pustaka

2.1.1. *Price Earning Ratio*

Price Earning Ratio adalah istilah yang digunakan oleh para investor di bursa saham dan digunakan sebagai dasar menjual saham ketika nilai *Price Earning Ratio* tinggi. *Price Earning Ratio* sendiri adalah rasio antara harga per lembar saham dengan *earning per share* (Husnan, 1998).

Di Amerika Serikat pendekatan PER lebih sering digunakan daripada penggunaan metode berdasarkan atas dividen, meskipun penggunaan model berdasar dividen juga makin meningkat. Model PER tampaknya lebih mudah digunakan daripada model berdasar atas dividen. Kesederhanaan model tersebut dapat menyebabkan para analis melupakan bahwa estimasi

masa depan yang tidak pasti diperlukan untuk menggunakan model ini. Dengan kata lain, setiap pendekatan dan model valuasi memerlukan penaksiran terhadap masa depan yang tidak pasti. Model PER sebagaimana namanya menunjukkan, mendasarkan diri pada rasio antara harga saham per lembar dengan earning per share (Harianto dan Sudomo, 1998).

Analisis sekuritas kadang-kadang menyukai penggunaan PER dalam menilai kewajaran harga saham. Terkadang dijumpai saham yang mempunyai PER yang tinggi mungkin dicurigai telah terlalu tinggi harganya.

Jika dirumuskan PER sebagai P_0/E_1 (berarti perbandingan harga saham saat ini dengan perkiraan laba tahun yang akan datang) maka persamaan:

$$P_0 = D_1/(r-g)$$

Dimana :

P_0 : Harga saham saat ini

D_1 : Dividen tahun akan datang

r : tingkat keuntungan

g : pertumbuhan dividen

Karena $D_1 = E_1 (1 - b)$, maka

$$PER = [E_1(1-b)/(r-g)]/E_1$$

$$PER = (1-b)/(r-g)$$

Persamaan tersebut menurut Harianto dan Sudomo (1998) menunjukkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi PER adalah:

- rasio laba yang dibayarkan sebagai dividen, atau payout ratio (yaitu $1-b$)
- tingkat keuntungan yang diharapkan pemodal
- pertumbuhan dividen

Sesuai dengan persamaan tersebut, maka apabila factor-faktor lain konstan, maka:

- Semakin tinggi payout ratio, semakin tinggi pula PER
- Semakin tinggi tingkat keuntungan yang disyaratkan (r), akan semakin rendah PER
- Semakin tinggi pertumbuhan dividen (g), semakin tinggi pula PER

Beberapa peneliti, meneliti tentang Price Earning Ratio ini pada umumnya bertema faktor-faktor yang berpengaruh terhadap Price Earning Ratio saham perusahaan-perusahaan di bursa efek dalam suatu periode tertentu.

Whitbeck dan Kisor (1963) dalam Umar dan Hotama (1997) menggunakan 135 saham perusahaan berasal dari Bank of New York pada tahun 1961 – 1962, menyatakan bahwa PER dipengaruhi oleh prakiraan persentase tingkat pertumbuhan laba normal per saham, dividend payout ratio dan standar deviasi laba.

Elton dan Gruber (1991) dalam Umar dan Hotama (1997) menggunakan analisis regresi mendapatkan:

$$\text{PER} = 8,2 + 1,5 g + 0,067 \text{ DPR} + 0,2 \text{ SD}$$

Dimana :

PER = Price Earning Ratio

g = pertumbuhan laba

DPR = Dividend Payout Ratio

SD = standar deviasi pertumbuhan laba

2.1.2. *Dividend Payout Ratio*

Dividen merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Pembagian dividen tergantung pada dividen policy perusahaan dan dapat berupa cash dividend, stock dividend dan stock split.

Beberapa peneliti seperti Whitbeck-Kisor (1963), Manurung (1981), Elton dan Gruber (1991), Chandra (1994), Sabar Warsini (1994), Akhmad Rizgoni (1995), Sukarno (1995), Mpaata dan Sartono(1997), Umar dan Hotama (1997), Marwan Asri-Heveadi, Bhirawa (2000), Saptono (2002) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio laba yang dibayarkan perusahaan sebagai dividen kepada investor pada periode tertentu, sehingga semakin tinggi dividen yang diberikan akan meningkatkan

devidend payout rasionya, dan akan meningkatkan pula price earning ratio, begitu pula sebaliknya.

2.1.2. *Return on Equity*

Return on Equity merupakan suatu pengukuran dari pendapatan yang tersedia dari para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Jones, 1996). Semakin tinggi *Return on Equity* yang dihasilkan semakin baik kedudukan pemilik perusahaan, dimana hal ini menggambarkan semakin meningkatnya pendapatan yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan dalam perusahaan.

Menurut Mpaata dan Sartono (1997), *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio* yang berarti bahwa semakin tinggi pendapatan yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin tinggi pula *Price Earning Ratio*, sebaliknya semakin rendah pendapatan yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin rendah pula *Price Earning Rationya*.

2.1.3. *Net Assets per Share*

Net Assets per Share menunjukkan tingkat aktiva bersih perusahaan dibandingkan dengan jumlah saham perusahaan yang beredar. Semakin besar nilai *net assets per share* akan memberikan jaminan keselamatan yang semakin besar kepada pemodal akan

dana yang ditanamkan. Menurut Bhirawa (2000), *net assets per share* tidak berpengaruh nyata terhadap variabilitas *price earning ratio*.

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu telah dilaksanakan oleh beberapa peneliti baik didalam negeri maupun diluar negeri yang pada umumnya bertema faktor-faktor yang berpengaruh terhadap Price Earning Ratio saham perusahaan-perusahaan di bursa efek dalam suatu periode tertentu.

Penelitian awal dilakukan oleh Whitbeck-Kisor pada tahun 1963 yang menggunakan 135 saham perusahaan berasal dari Bank of New York pada tahun 1961 – 1962. Whitbeck-Kisor mengembangkan tiga variabel yang mempengaruhi Price Earning Ratio, yaitu *earning growth (g)*, *dividend payout ratio (dpr)* dan *standart deviasi earning growth*. Penelitian ini menghasilkan persamaan estimasi empiris:

$$PER = 8,2 + 1,50 (\text{growth}) + 0,067 (\text{dpr}) - 0,200 (\sigma g)$$

Selanjutnya Manurung pada tahun 1981, membuktikan bahwa resiko dan *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap Price Earning Ratio dan *earning growth* berpengaruh negatif. Hasil yang didapat oleh Manurung adalah:

$$PER = 11,87 + 0,005 (\text{risk}) - 0,08 (\text{growth}) + 0,48 (\text{dpr})$$

Model persamaan regresi yang didapat Whitbeck-Kisor pada penelitian tahun 1963, diaplikasi kembali oleh Warsini (1994), dengan hasil:

$$PER = 12,96 + 8,85 (\text{growth}) + 6,72 (\text{dpr}) - 2,56 (\sigma g)$$

Pada tahun yang sama Chandra juga mencoba mereplikasi kembali model Whitbeck-Kisor, tetapi variabel terakhir diganti dengan standrt deviasi return saham, sehingga persamaan yang didapat Chandra adalah sebagai berikut:

$$PER = 18,47 + 0,15 (\text{growth}) + 0,05 (\text{dpr}) - 0,02 (\sigma r)$$

Tetapi pada tahun 1995, Elton dan Gruber menggunakan anaiisis regresi mendapatkan hasil bahwa $PER = 3 + 1,8 g$ dan $PER = 4 + 2,3 g$ dalam situasi pasar dan waktu yang berbeda. Bila digunakan regresi berganda dengan beberapa variabel seperti model Whitbeck-Kisor, didapatkan persamaan empiris sebagai berikut:

$$PER = 8,2 + 1,5 (g) + 0,067 (\text{dpr}) + 0,2 (\sigma g)$$

Sukarno (1995), meneliti saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 1989 – 1993 dengan pooling data dan sekaligus data cross sectional, dan mendapatkan model sebagai berikut:

$$PER = 0,099 + 11,96 (g) + 27,46 (\text{dpr}) - 0,71 (\text{leverage})$$

Akhmad Rizgoni (1995) juga melakukan penelitian dengan periode 1992 – 1993, tetapi ia membedakan pasar dalam kondisi bearish dan kondisi bullish. Selanjutnya ia menganalisis Price Earning Ratio dalam 2 kondisi yang berbeda masing-masing untuk tahun 1992. Dengan menggunakan teknik analisis regresi ganda, ia menyatakan model sebagai berikut:

$$PER = a_0 + a_1 (g) + a_2 (\text{dpr}) + a_3 (\text{leverage}) + a_4 (z) + a_5 (\text{sales})$$

Rizgoni menyimpulkan bahwa dalam kondisi baik (bullish), dividend payout ratio, leverage, size dan stabilitas penjualan (sales) secara bersama-

sama berpengaruh pada price earning ratio. Secara partial, stabilitas penjualan tak berpengaruh pada Price Earning Ratio, sedangkan earning growth, dividend payout ratio, leverage, size masing-masing berpengaruh kuat terhadap Price Earning Ratio.

Mpaata dan Sartono pada tahun 1997, juga meneliti tentang factor-faktor yang mempengaruhi price earning ratio, dengan variabel bebasnya adalah dividend payout ratio, sales, fixed asset, size, earning growth, financial leverage dan return on equity. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa semua variabel berpengaruh dan konsisten.

Sedangkan Bhirawa (2000), mengganti variabel sales, fixed asset dan size dengan variabel standart deviasi earning growt dan net asset per share, meneliti saham-saham bule chip di bursa efek Jakarta pada periode 1995 – 1997, mendapatkan hasil:

$$\text{PER} = 49,94 + 5,849 \text{ EG} + 89,583 \text{ DPR} - 0,814 \text{ SDEG} - 55,092 \\ \text{FL} + 2,897 \text{ ROE} + 0,001896 \text{ NAPS}$$

Selanjutnya pada tabel berikut dapat dilihat ikhtisar penelitian-penelitian terdahulu yang menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi Price Earning Ratio.

Tabel 2. Ikhtisar penelitian-penelitian terdahulu yang menganalisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Price Earning Ratio

No	Peneliti	Variabel Bebas	Model Analisis	Hasil
1	Whitbeck-Kisar (1963)	G : Earning Growth D : DPR σG : Standart Deviasi G	Regresi Berganda	$PER = 8,2 + 1,5G + 6,7 D - 0,2 \sigma G$ Variabel pertumbuhan laba dan dividend payout ratio berpengaruh positif terhadap price earning ratio, sedangkan standart devviasi earning growth berpengaruh negatif
2	Adler Manurung (1981)	G : Earning Growth D : DPR R : Risk	Regresi Berganda	$PER = 11,87 + 0,005 R - 0,08 G + 0,48 D$ Variabel resiko dan dividend payout ratio berpengaruh positif sedangkan earning groeth berpengaruh negatif
3	Sabar Warsini (1994)	G : Earning Growth D : DPR σG : SD G	Regresi Berganda	$PER = 12,96 + 8,85 G + 6,72 D - 2,56 \sigma G$ Variabel earning growth dan dividen payout ratio berpengaruh positif sedangkan standart deviasi earning growth berpengaruh negatif terhadap price earning ratio
4	Chandra (1994)	G : Earning Growth D : DPR σR : SDReturn	Regresi Berganda	$PER = 18,47 + 0,15 G + 0,05 D - 0,02 \sigma R$ Variabel pertumbuhan laba dan dividen payout ratio berpengaruh positif sedangkan standart deviasi return berpengaruh negatif terhadap price earning ratio
5	Akhmad Rizgoni (1995)	G : Earning Growth D : DPR FL: Financial Leverage Z : Size σG : SD G	Regresi Berganda	Variabel G, D, σG berpengaruh positif Variabel Z, FL berpengaruh negatif
6	Elton dan Griber (1991)	G : Earning Growth D : DPR σG : SD G	Regresi Berganda	$PER = 8,20 + 1,5 G + 0,067 D - 0,2 \sigma G$ Semua variabel bebas berpengaruh positif terhadap PER
7	Sukarno (1995)	G : Earning Growth D : DPR FL: Financial Leverage	Regresi Berganda	$PER = 0,10 + 11,96 G + 27,46 D - 0,7 FL$ Variabel pertumbuhan laba dan dividen payout ratio berpengaruh positif terhadap price earning ratio, sedangkan financial leverage berpengaruh negatif
8	Mpaata dan Sartono (1997)	D : DPR S : Sales FA : Fixed Assets Z : Size G : Earning Grotwh FL : Financial Leverage ROE : Return on Equity	Regresi Berganda	Semua variabel berpengaruh secara signifikan dan konsisten

Sumber : Jurnal (dipublikasikan) dan Tesis (tidak dipublikasikan)

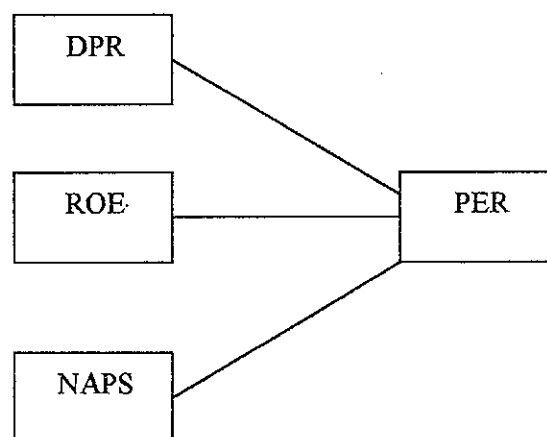
Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian terdahulu adalah meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi price earning ratio pada saham perusahaan industri barang-barang konsumsi

2.3. Model dan Hipotesis

2.3.2. Model

Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari *Price Earning Ratio* yang dipengaruhi oleh variabel *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Net Assets per Share (NAPS)*. Untuk itu perlu dilakukan pengujian untuk melihat sejauh mana pengaruh variabel tersebut di atas.

Berdasarkan pada telaah pustaka dan hasil penelitian terdahulu maka kerangka pemikiran penelitian ini adalah sebagai berikut:



dimana : PER : *Price Earning Ratio*
 DPR : *Dividend Payout Ratio*
 ROE : *Return on Equity*
 NAPS : *Net Assets per Share*

Dari kerangka pemikiran teoritis dan rumusan masalah yang telah disebutkan di atas, maka model yang diajukan adalah sebagai berikut:

$$PER = f(DPR, ROE, NAPS) \dots\dots\dots(1)$$

Model tersebut, dapat ditulis kembali persamaan matematisnya, sebagai berikut:

$$PER = \beta_0 + \beta_1 DPR + \beta_2 ROE + \beta_3 NAPS + e \dots\dots\dots(2)$$

dimana :

PER : *Price Earning Ratio*
 DPR : *Dividend Payout Ratio*
 ROE : *Return on Equity*
 NAPS : *Net Assets per Share*
 β_0 : Konstanta
 $\beta_1\beta_2\beta_3$: Koefisien regresi
 e : error

2.3.3. Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Terdapat pengaruh variabel *Dividend Payout Ratio*, *Return on Equity* dan *Net Assets per Share* secara bersama-sama, terhadap besarnya *Price Earning Ratio*;
- Terdapat pengaruh variabel *Dividend Payout Ratio*, *Return on Equity* dan *Net Assets per Share* secara parsial, terhadap besarnya *Price Earning Ratio*.

BAB III

METODE PENELITIAN

Mengacu pada perumusan masalah yang telah ditetapkan dan agar dapat menjawab rumusan masalah maka penelitian ini dirancang sebagai suatu penelitian empiris untuk membuktikan hipotesis yang telah disusun dimana akan diteliti variabel-variabel yang berpengaruh antara lain *dividend payout ratio*, *return on equity*, dan *net assets per share* terhadap besarnya *price earning ratio*.

3.1. Jenis dan Sumber Data

3.1.1. Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahun 1999 dan tahun 2000. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah financial ratios meliputi price earning ratio, dividend payout ratio, return on equity dan net assets (equity) per share.

3.1.2. Sumber Data

Penelitian ini menggunakan sumber data dari Bursa Efek Jakarta. Data-data sekunder yang dibutuhkan diambil dari Indonesian Capital Market Directory tahun 2000 dan tahun 2001 yang berupa laporan keuangan tahunan emiten.

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi sasaran dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri barang-barang konsumsi yang sudah *go public* di Bursa Efek

Jakarta selama periode penelitian yaitu dari tahun 1999 hingga tahun 2000 dengan jumlah 38 perusahaan. Dari keseluruhan populasi ini ada satu perusahaan yang gugur karena pada tahun 2000 tidak tercatat lagi di bursa efek Jakarta, sehingga karena kecilnya jumlah populasi maka ketiga puluh tujuh perusahaan tersebut dijadikan sample dalam penelitian ini dan secara statistik jumlah tersebut memadai untuk dilakukan penghitungan regresi.

3.3. Definisi Operasional Variabel

Besaran variabel-variabel yang akan digunakan dalam penelitian telah tersedia dalam laporan keuangan tahunan. Tetapi untuk menjabarkan variabel-variabel yang sudah diidentifikasi, maka perlu definisi variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan menunjukkan cara kerja masing-masing variabel sebagai upaya pemahaman dalam penelitian:

3.3.1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio adalah hasil perbandingan antara harga saham dan laba per lembar saham yang dinyatakan dengan kali.

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Penutupan}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

3.3.2. Dividend Payout Ratio

Dividend Payout Ratio adalah perbandingan antara deviden yang dibayarkan per lembar saham pada periode yang bersangkutan dengan laba yang diraih perusahaan per lembar saham.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

3.3.3. Return on Equity

Return on Equity didefinisikan sebagai laba setelah pajak dibagi dengan modal sendiri. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan, yang dinyatakan dengan prosentase, dan rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

3.3.4. Net Assets per Share

Net Assets per Share didefinisikan sebagai total asset dikurangi total debt dibagi total share.

$$\text{Net Assets per Share} = \frac{\text{Total Assets} - \text{Total Debt}}{\text{Total Share}}$$

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi variabel	Indikator	Skala Pengukuran
PER	Merupakan rasio perbandingan antara harga penutupan dan laba per lembar saham	$PER = \frac{\text{Harga Penutupan}}{\text{Laba per lembar saham}}$	Skala rasio yang dinyatakan dalam kali
DPR	Merupakan rasio perbandingan antara dividend per share dan earning per share	$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per share}}$	Skala rasio yang dinyatakan dalam persentase
ROE	Merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dan modal sendiri	$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$	Dinyatakan dalam persentase
NAPS	Merupakan perbandingan antara total asset yang telah dikurangi total debt dan total share	$NAPS = \frac{\text{Total asset} - \text{total debt}}{\text{Total share}}$	Dinyatakan dalam rupiah

3.4. Pengumpulan Data

Data-data yang diperlukan, dikumpulkan dengan cara mencatat atau mendokumentasi data yang terdapat pada Indonesian Capital Market Directory dan JSX Fact Book.

3.5. Teknik Analisis

Analisis pada penelitian ini dimulai dengan uji asumsi klasik, sebelum melakukan pengujian hipotesis dengan uji t dan uji F. Istilah regresi sendiri diperkenalkan oleh Francia Galton. Analisis regresi berkenaan dengan studi ketergantungan suatu variable tak bebas (dependent) pada satu atau lebih variable yang menjelaskan atau konfirmatori dengan maksud menaksir atau meramalkan nilai populasi variable tak bebas atas dasar nilai variable konfirmatori yang diketahui. Jika model regresi hanya mempunyai satu variable yang menjelaskan

disebut regresi sederhana, tetapi jika mempunyai lebih dari satu maka disebut model regresi berganda.

3.5.1. Uji Multikolinieritas

Menurut Ghazali (2001), uji ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Apabila variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal, dimana variabel orthogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol.

Untuk melihat ada tidaknya multi kolinieritas dapat dilihat dari nilai toleransi dan variance inflation faktor (VIF), dimana kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan oleh variabel bebas lainnya.

3.5.2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain (Ghozali, 2001).

3.5.3. Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2001) menyatakan bahwa uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas, dimana regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas.

Untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas dengan cara melihat grafik plot antara nilai prediksi variable terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID), dengan dasar analisis bahwa bila ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka diindikasikan adanya heteroskedastisitas, sedangkan jika tidak ada pola yang jelas, bahkan titik-titik itu menyebar di atas dan bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.4. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2001), uji bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable terikat dan variable bebas keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.

3.5.5. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Pengujian dilakukan untuk mengetahui secara bersama-sama variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen.

Uji dua arah dilakukan dengan hipotesis :

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$$

artinya tidak terdapat pengaruh secara signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama;

$$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq 0$$

artinya terdapat pengaruh secara signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama

Kriteria pengujian:

- H_0 diterima dan H_a ditolak apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$, artinya variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen;
- H_0 ditolak dan H_a diterima apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$, artinya variabel independen tersebut secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen secara signifikan.

3.5.6. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah apakah suatu parameter sama dengan nol, atau

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

Artinya, apakah suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya (H_a) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau:

$$H_a : \beta_1 \neq 0$$

Artinya, variabel tersebut merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Cara melakukan uji t adalah dengan melihat secara cepat jumlah degree of freedom adalah 20 atau lebih, dan derajat kepercayaan sebesar 5%, maka H_0 yang menyatakan $\beta_1=0$ dapat ditolak bila nilai t lebih besar dari 2 (dalam nilai absolut). Dengan kata lain kita menerima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.

BAB IV

ANALISIS DATA

Bab ini akan menyajikan gambaran umum obyek penelitian deskriptif data yang meliputi gambaran umum pasar modal Indonesia, gambaran umum perusahaan dan deskriptif variabel. Pembahasan lebih lanjut mengenai analisis data yang dimulai dengan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas data, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Bagian ini dimaksudkan untuk memberi penjelasan berkaitan dengan gambaran umum pasar modal Indonesia dan gambaran umum perusahaan.

4.1.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Bursa Efek Jakarta disebut juga Jakarta Stock Exchange (JSX) adalah merupakan sebuah Bursa Efek Yang dibuka pada tahun 1977. Bursa ini dibuka dengan harapan agar dapat dimulainya kegiatan pasar uang dan saham secara teratur dan terkelola dengan baik. Setelah sebelumnya pemerintah secara efektif mulai memperhatikan dan melakukan usaha-usaha untuk mengembangkan pasar uang dan modal di Indonesia. Gubernur Bank Indonesia pada tahun 1968 membentuk tim Pasar Uang dan Modal dan Badan Pengembangan Pasar Modal di Indonesia. Hal ini disebabkan pada awal orde baru masalah permodalan merupakan hal yang sangat penting dalam mendukung program

pembangunan ekonomi pemerintah. Tahun 1970 Bank Indonesia menerbitkan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan tahun 1974 memperkenalkan Pasar Uang Antar Bank (Interbank call Money Market) untuk pengelolaan masalah keuangan di Indonesia di Indonesia yang mirip dengan Lembaga Keuangan Federal (The Federal Fund) di Amerika Serikat. Selanjutnya dengan persiapan-persiapan lebih kurang 9 bulan lamanya, pada tanggal 10 Agustus 1977 dibuka Bursa Efek Jakarta. Hari itu merupakan kelahiran kembali kegiatan pasar modal dan saham di Indonesia. Antara tahun 1977 – 1988 selama 11 tahun, perkembangan bursa Efek ini sangat lambat, hanya 24 perusahaan tercatat *go public* pada akhir periode tersebut di BEJ. Pada tahun 1977 tercatat 14.577 saham yang diperdagangkan, dan meningkat menjadi hanya 6,9 juta saham didalam tahun 1988.

Kebijakan Paket Deregulasi Oktober (Pakto) 1988 yang memperbolehkan investor asing memiliki saham dan melakukan aktivitas perdagangan di BEJ dan Surabaya telah mendorong perkembangan perdagangan saham dan BEJ.

4.1.2. Gambaran Umum Perusahaan

Perusahaan industri barang-barang konsumsi yang menjadi obyek penelitian selama periode pengamatan yang berjumlah 37 (tiga puluh tujuh perusahaan), boleh dikatakan perusahaan yang eksis pada masa krisis dan terus memperlihatkan pertumbuhan yang

semakin baik pada tahun-tahun terakhir ini. Hal ini dikarenakan hasil dari industri selalu dibutuhkan oleh masyarakat untuk memenuhi kebutuhan hidup sehari-hari. Perusahaan-perusahaan ini mencakup perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang industri penghasil air minum dalam kemasan, dimana jelas bahwa air yang sehat sangat dibutuhkan untuk kehidupan sehari-hari masyarakat, industri makanan, rokok, kosmetik, obat-obatan dan barang-barang keramik.

4.1.2.1. Aset Perusahaan

Dilihat dari laporan keuangan selama dua tahun periode pengamatan, maka rata-rata total asset seluruh perusahaan industri barang-barang konsumsi adalah sebesar Rp. 1.220.225.000.000,- untuk tahun 1999 dan rata-rata total asset tahun 2000 adalah sebesar Rp. 1.495.213.000.000,-..

Tabel 4. Rata-rata, Minimum dan Maximum Total Aset perusahaan industri barang-barang konsumsi periode 1999-2000.

No	Tahun	Rata-rata (juta rp)	Minimum		Maximum	
			Total Assets (juta rp)	Perusahaan	Total Assets (juta rp)	Perusahaan
1	1999	1,220,225	47,694	SCPI	10,637,680	INDF
2	2000	1,495,213	51,317	SCPI	12,554,630	INDF

Sumber: Indonesian Capital Market Directory,
2000-2001, diolah

Keterangan: SCPI = Shering-Plough Indonesia
INDF= Indofood Sukses Makmur

Terlihat pada tabel 4 di atas, *PT Indofood Sukses Makmur* mempunyai total assets tertinggi dari 37 perusahaan industri barang-barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta periode tahun 1999 - 2000. Seperti yang kita kenal *PT Indofood Sukses Makmur* adalah perusahaan besar yang memproduksi berbagai makanan, baik bahan baku olahan, makanan kecil (snack) maupun olahan makanan, tetapi yang utama adalah produksi mi instan. Sedangkan *PT. Schering-Plough Indonesia* mempunyai total assets minimum pada periode yang sama. Perusahaan ini memproduksi barang-barang farmasi.

4.1.2.2. Price Earning Ratio

Price Earning Ratio atau PER, adalah perbandingan dari harga per lembar saham dengan pendapatan per saham tersebut. Tingginya nilai PER saham suatu perusahaan akan mencerminkan harga saham dari perusahaan itu. Sehingga para investor amat tinggi minatnya untuk memiliki saham perusahaan tersebut.

Tabel 5. Rata-rata, Minimum dan Maximum nilai PER
Perusahaan Industri Barang-barang Konsumsi
periode 1999-2000

No	Tahun	Rata-rata (kali)	Minimum		Maximum	
			PER (kali)	Perusahaan	PER (kali)	Perusahaan
1	1999	25.97	(74.39)	DAVO	295.97	ADES
2	2000	1.40	(44.39)	KLBF	75.74	ULTJ

Sumber: Indonesian Capital Market Directory,
2000 – 2001, diolah

Keterangan : DAVO = Davomas Abadi
KLBF = Kalbe Farma
ADES = Ades Alfindo Putrasetia
ULTJ = Ultrajaya Milk

Dari tabel 5 di atas dapat dilihat bahwa rata-rata nilai PER pada tahun 1999 adalah sebesar 25,97, sedangkan rata-rata nilai PER pada tahun 2000 adalah sebesar 1,40. PT Davomas Abadi adalah perusahaan yang mempunyai nilai PER minimum pada tahun 1999 yaitu sebesar – 74,39. Perusahaan ini memproses buah coklat menjadi pasta dan bubuk coklat. Pada akhir tahun 1999 perusahaan ini kehilangan pendapatan sebesar Rp. 1,5 milyar yang menyebabkan sahamnya rugi sebesar Rp. 9,- dan padahal harga penutupannya sebesar Rp. 675,-. Nilai PER minimum pada tahun 2000 disandang oleh perusahaan Kalbe Farma sebesar – 44,39. Perusahaan ini memproduksi dan memasarkan produk farmasi seperti Promag, Procold, Neuralgin, Entrostop dan Cypron. Pada

tahun 2000 kehilangan pendapatan sebesar Rp. 28,4 milyar sehingga sahamnya rugi sebesar Rp. 7,-. Sedangkan nilai PER maximum pada tahun 1999, diperoleh perusahaan Ades Alfindo Putra Setia sebesar 295,97. Artinya harga pasar sahamnya 295,97 kali lipat terhadap pendapatan bersih per saham. Bagi investor nilai ini sangat tinggi, dan menarik untuk dijadikan lahan investasi. Perusahaan ini berdiri pada tahun 1985 dan memproduksi air dalam kemasan. Air sehat sangat dibutuhkan oleh manusia termasuk masyarakat Indonesia, oleh karena itu, produk yang dikenal dengan merk Ades dan VicA ini, menanggung keuntungan sebesar Rp. 263,3 juta sebelumnya rugi sebesar Rp. 86,4 milyar pada tahun sebelumnya. Harga penutupan saham perusahaan ini (Rp. 1.025) naik lebih dua kali lipat dari tahun sebelumnya.

PT. Ulrajaya Milk mempunyai nilai PER maximum pada tahun 2000, sebesar 75,74 kali. Perusahaan ini memproduksi makanan dan minuman yang sangat disukai oleh masyarakat Indonesia, dan pertama berproduksi pada tahun 1975. Keuntungan bersih pada tahun 1999 sebesar Rp. 12,1 milyar meningkat menjadi Rp. 29,9 milyar pada tahun 2000. Laba per lembar sahamnya naik hampir

tiga kali lipat dari tahun 1999, dari Rp. 6,- menjadi Rp. 16,-. Sedangkan Harga penutupannya juga naik dari Rp. 1.000,- pada tahun 1999 menjadi Rp. 1.175,-.

4.1.2.3. Dividend Payout Ratio

Dividend Payout Ratio merupakan perbandingan antara dividend per share dengan earning per share. Didalam komponen dividen per share sendiri terkandung unsure dividen, jadi semakin besar dividen yang dibagikan maka akan semakin besar dividend payout rasionya.

Tabel 6. Rata-rata, Minimum dan Maximum nilai DPR Perusahaan Industri Barang-barang Konsumsi periode 1999-2000

No	Tahun	Rata-rata (%)	Minimum		Maximum	
			DPR (%)	Perusahaan	DPR (%)	Perusahaan
1	1999	28.71	(55.10)	DAVO	238.62	ULTJ
2	2000	15.78	0.55	SMAR	51.04	MRAT

Sumber: Indonesian Capital Market Directory, 2000 – 2001, diolah

Keterangan : DAVO = Davomas Abadi
 SMAR = SMART Corporation
 UL TJ = Ultrajaya Milk
 MRAT = Mustika Ratu

Dapat dilihat pada tabel 6 di atas, bahwa PT Davomas Abadi mempunyai nilai DPR terendah pada tahun 1999 dibanding dengan perusahaan industri barang-barang konsumsi lain yang tercatat di Bursa Efek Jakarta dengan

nilai sebesar – 55,10%. Hal ini disebabkan sahamnya rugi sebesar Rp. 9,-, dan ini adalah akibat perusahaan merugi selama dua tahun terakhir. Sedangkan PT SMART Corporation mempunyai nilai DPR minimum pada tahun 2000, sebesar 0,55 %. Perusahaan ini merugi sebesar Rp. 550,9 milyar selama tahun 2000, sehingga sahamnyapun merugi sebesar Rp. 1,85,-

PT Ultrajaya Milk mempunyai nilai DPR maximum pada tahun 1999 sebesar 238,62 %, berarti bahwa pada tiap saham menunjukkan adanya dividen yang menguntungkan bagi para pemegang saham perusahaan ini. Perusahaan ini juga menunjukkan kenaikan keuntungan menjadi Rp. 12,1 milyar, hampir dua kali lipat dari tahun sebelumnya, yang jelas mengakibatkan pendapatan per lembar sahamnya juga menunjukkan performance yang baik. Sedangkan PT Mustika Ratu pada tahun 2000 menunjukkan nilai DPR maximum dibanding dengan perusahaan lain dalam satu sector ini, yaitu 51,04 %. Perusahaan ini adalah penghasil obat-obatan dan kosmetik tradisional, yang menunjukkan perkembangan keuntungan yang semakin baik, sehingga dividend per sharenyapun meningkat dari tahun

sebelumnya (dari Rp. 69,- menjadi Rp. 150,-) dan juga earning per sharenya (dari Rp. 197,- menjadi Rp. 294,-).

4.1.2.4. Return on Equity

Return on Equity (ROE) digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atau efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan (Ang, 1997).

Tabel 7. Rata-rata, Minimum dan Maximum nilai ROE Perusahaan Industri Barang-barang Konsumsi periode 1999-2000

No	Tahun	Rata-rata (%)	Minimum		Maximum	
			ROE (%)	Perusahaan	ROE (%)	Perusahaan
1	1999	(3.98)	(340.54)	MWON	92.49	KLBF
2	2000	15.78	(223.83)	DAVO	110.28	ADES

Sumber: Indonesian Capital Market Directory, 2000 – 2001, diolah

Keterangan : MWON = Miwon Indonesia

DAVO = Davomas Abadi

KLBF = Kalbe Farma

ADES = Ades Alfindo Putrasetia

Dari tabel 7 di atas rata-rata nilai Return on Equity (ROE) perusahaan industri barang-barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1990 sebesar – 3,98%, sedangkan pada tahun 2000 sebesar 15,78%. PT Miwon Indonesia mempunyai nilai ROE terendah, yaitu sebesar – 340,54 %. Perusahaan yang menghasilkan penyedap masakan ini sebenarnya laba setelah pajaknya pada tahun 1999 menunjukkan peningkatan dibanding dengan tahun

sebelumnya, tetapi hutang perusahaan ini (Rp. 399.753 juta) lebih besar dari pada total assetnya (Rp. 379.016 juta), sehingga modal sendiri perusahaan adalah sebesar – Rp. 20.737 juta, yang menyebabkan nilai ROEnya sangat rendah. Sedangkan pada tahun 2000, yang mempunyai nilai ROE terendah adalah PT Davomas Abadi, yaitu sebesar – 223,83 %. Serupa dengan PT Miwon Indonesia, perusahaan ini mempunyai hutang lebih banyak dari total assetnya, dan tercatat modal sendiri adalah sebesar – Rp. 66.238 juta. PT Kalbe Farma dapat dilihat pada tabel 7 di atas mempunyai nilai ROE tertinggi pada tahun 2000, yaitu sebesar 92,94%. Ini menunjukkan baiknya manajemen perusahaan ini yang secara efektif menggunakan ekuitas (modal) yang dimiliki perusahaan untuk mencetak keuntungan. Modal sendiri perusahaan ini pada tahun 2000 adalah sebesar Rp. 226.138 juta dan laba setelah pajaknya adalah sebesar Rp. 209.163 juta. Hal ini sama dengan PT Ades Alfindo Putrasetia yang mempunyai nilai ROE tertinggi pada tahun 2000 yaitu sebesar 110,28%. Mereka membukukan laba setelah pajak (Rp. 99.791 juta) lebih dari modal mereka sendiri (Rp. 90.485 juta).

4.1.2.5. Net Assets per Share

Net Assets per Share atau juga sering disebut sebagai Equity per Share menunjukkan ekuitas (modal) perusahaan yang terkandung dalam tiap lembar saham

Tabel 8. Rata-rata, Minimum dan Maximum nilai NAPS Perusahaan Industri Barang-barang Konsumsi periode 1999-2000

No	Tahun	Rata-rata	Minimum		Maximum	
			NAPS	Perusahaan	NAPS	Perusahaan
1	1999	2,255.00	(2,326.00)	SKLT	11,926.00	UNVR
2	2000	3,149.35	(4,102.00)	SKLT	30,101.00	PGIN

Sumber: Indonesian Capital Market Directory, 2000 – 2001, diolah

Keterangan : SKLT = Sekar Laut

UNVR = Unilever Indonesia

PGIN = Procter and Gamble Indonesia

Dapat dilihat pada tabel 8, nilai NAPS rata-rata pada tahun 1999 adalah sebesar Rp. 2.255 dan pada tahun 2000 sebesar Rp. 3.149. Nilai NAPS terendah pada tahun 1999 dan pada tahun 2000 diperoleh PT Sekar Laut, yaitu – Rp. 2.326,- untuk tahun 1999, dan - Rp. 4.102,- untuk tahun 2000. Hal ini disebabkan total hutangnya lebih besar dari total assetsnya, sehingga net assets per lembar sahamnya pun sangat rendah. Sedangkan pada tahun 1999, PT Unilever Indonesia membukukan nilai NAPS tertinggi dengan Rp. 11.926,-, karena total hutangnya lebih kecil dari total assetnya. Tahun 2000 yang membukukan nilai

NAPS tertinggi adalah PT Procter and Gamble Indonesia dengan Rp. 30.101,-.

4.2. Proses dan Hasil Analisis Data

Penghitungan pada penelitian ini menggunakan software SPSS 11.0 for Windows.

Uji Asumsi Klasik

4.2.1. Uji Multikolonieritas

Pada tabel Coefficient Correlations, tampak bahwa hanya variabel Dividend Payout Ratio yang mempunyai korelasi cukup tinggi dengan variabel Return on Equity dengan tingkat korelasi sebesar -0,280 atau sekitar 28 %. Oleh karena korelasi ini masih dibawah 90%, maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas yang serius.

Coefficient Correlations^a

Model		DPR	NAPS	ROE
1	Correlations	DPR	1.000	-.065
		NAPS	-.065	1.000
		ROE	-.280	-.244
	Covariances	DPR	2.737E-02	-1.23E-05
		NAPS	-1.23E-05	1.333E-06
		ROE	-3.79E-03	-2.31E-05

a. Dependent Variable: PER

Hasil perhitungan nilai tolerance juga menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai kurang dari 10% yang berarti tidak ada korelasi antar variabel bebas yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai variance inflation factor (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel bebas yang

memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	8.286	7.211		1.149	.254		
ROE	.842E-02	.082	.117	.958	.342	.853	1.173
NAPS	-1.36E-03	.001	-.138	-1.174	.244	.921	1.085
DPR	.400	.165	.286	2.419	.018	.903	1.107

a. Dependent Variable: PER

4.2.2. Uji Autokorelasi

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.339 ^a	.115	.077	47.7143	1.494

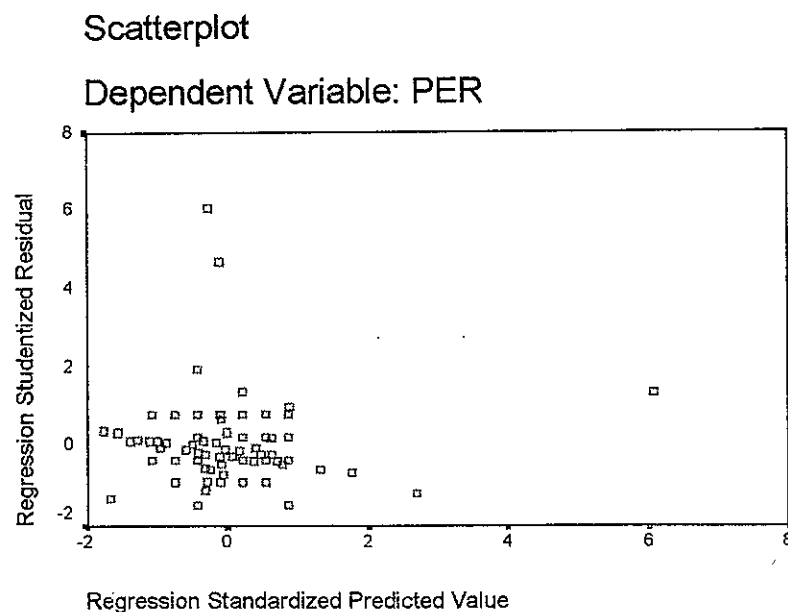
a. Predictors: (Constant), DPR, NAPS, ROE

b. Dependent Variable: PER

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson adalah sebesar 1,494, apabila kita bandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan derajat kepercayaan 5%, jumlah sample 74 dan jumlah variabel bebas 3, maka pada tabel Durbin-Watson akan didapatkan nilai sebesar 1,71.

Oleh karena nilai DW sebesar 1,494 lebih kecil daripada batas atas (du) sebesar 1,71, maka dapat disimpulkan terdapat autokorelasi positif pada model regresi. Hal ini terjadi karena data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data runtut waktu atau time series, sehingga kesalahan pengganggu tidak bebas dari satu observasi ke observasi yang lainnya atau gangguan satu kelompok akan cenderung mempengaruhi gangguan kelompok yang sama pada periode berikutnya.

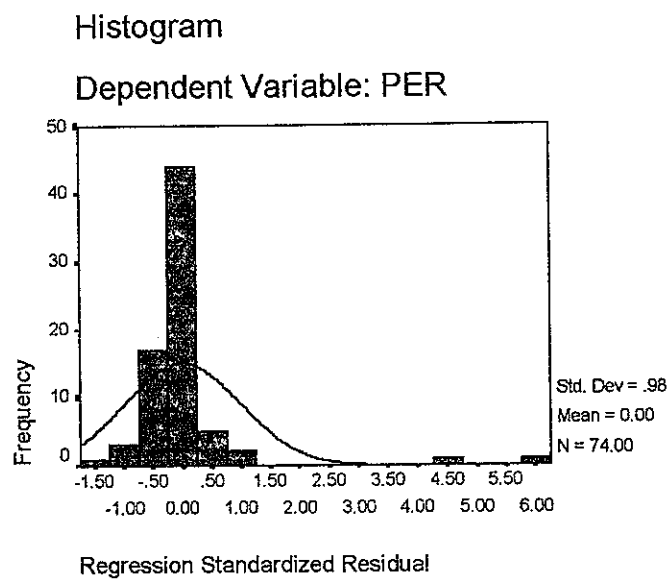
4.2.3. Uji Heteroskedastisitas



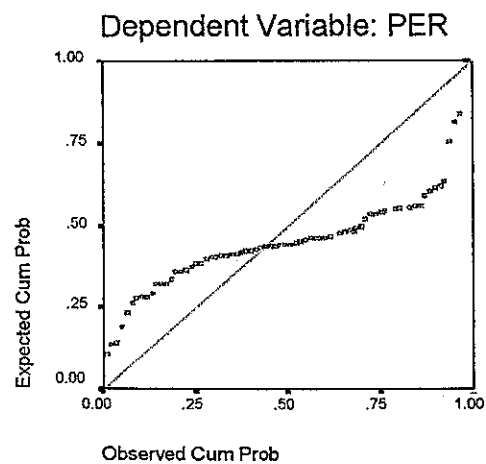
Dari grafik scatterplots di atas, terlihat titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi

heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi PER berdasarkan masukan variabel bebas DPR, ROE dan NAPS.

4.2.4. Uji Normalitas



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Dengan melihat tampilan grafik histogram maupun grafik normal plot dapat disimpulkan bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi yang mendekati normal. Sedangkan pada grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arahgaris diagonal. Kedua grafik ini menunjukkan bahwa model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

4.3. Pengujian Hipotesis

4.3.1. Uji Signifikansi Simultan

Pada tabel Variables Entered/Removed berikut terlihat bahwa dari pengujian yang dilakukan dengan menggunakan regresi berganda, menunjukkan tidak ada variabel yang dikeluarkan (removed), atau dengan kata lain ketiga variabel bebas dimasukkan dalam perhitungan regresi.

Variables Entered/Removed ^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DPR, NAPS _a ROE		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PER

Dari perhitungan regresi, tersaji pada tabel berikut, didapat R square adalah 0,115. Hal ini berarti 11,5 % Price Earning Ratio dapat dijelaskan oleh variabel Dividend Payout Ratio, Return on

Equity dan Net Assets per Share. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.339 ^a	.115	.077	47.7143	1.494

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

b. Dependent Variable: PER

Sedangkan dari tabel ANOVA berikut, dapat dilihat uji ANOVA atau F test didapat F hitung adalah 3,028 dengan tingkat signifikansi 0,035. Oleh karena lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dapat dipakai untuk memprediksi *Price Earning Ratio*, atau dapat dikatakan, *Dividend Payout Ratio*, *Return on Equity* dan *Net Assets per Share* secara **bersama-sama** berpengaruh secara signifikan terhadap *Price Earning Ratio*. Atau dapat dikatakan pula bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima.

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20677.921	3	6892.640	3.028	.035 ^a
	Residual	159365.5	70	2276.650		
	Total	180043.4	73			

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

b. Dependent Variable: PER

4.3.2. Uji Signifikansi Parameter Individual

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	8.286	7.211		1.149	.254		
	ROE	.7842E-02	.082	.117	.958	.342	.853	1.173
	NAPS	-1.36E-03	.001	-.138	-1.174	.244	.921	1.085
	DPR	.400	.165	.286	2.419	.018	.903	1.107

a. Dependent Variable: PER

Dari ketiga variabel independen yang dimasukkan dalam regresi, variabel ROE (Return on Equity) dan variabel NAPS (Net Assets per Share) tidak signifikan, dilihat dari nilai probabilitas signifikansinya, untuk variabel ROE sebesar 0,342 dan variabel NAPS sebesar 0,244, hal ini jelas diatas 0,05. Sedangkan variabel DPR (Dividend Payout Ratio) nilai probabilitas signifikansinya sebesar 0,018, sehingga variabel ini signifikan pada 0,05. Oleh karena itu dapat dikatakan H_a diterima dan H_0 ditolak, karena terbukti bahwa suatu variabel secara **individual** mempengaruhi variabel dependen.

Dari keterangan di atas, dapat disimpulkan bahwa variabel PER (Price Earning Ratio) dipengaruhi oleh DPR dengan persamaan matematis:

$$PER = 8,286 + 0,400 \text{ DPR} + 0,007842 \text{ ROE} - 0,0001355 \text{ NAPS} + e$$

- Koefisien regresi Dividend Payout Ratio sebesar 0,400 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 unit DPR akan meningkatkan Price Earning Ratio sebesar 0,400 unit.
- Koefisien regresi Return on Equity sebesar 0,007842 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 unit ROE akan meningkatkan Price Earning Ratio sebesar 0,007842 unit.
- Koefisien regresi Net Assets per Share sebesar - 0,0001355 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 unit NAPS akan menurunkan Price Earning Ratio sebesar 0,0001355 unit.



menanamkan modalnya sangat memperhatikan Dividen Payout Ratio.

5.1.1. Nilai R-square ($=R^2$) persamaan regresi untuk evaluasi yang didapat = 0,115 yang berarti sebesar 11,5% perubahan Price Earning Ratio dapat dijelaskan oleh variabel bebas dalam model, sedangkan sisanya sebesar 88,5% dijelaskan di luar model. Hal ini disebabkan karena Price (harga saham) banyak dipengaruhi oleh faktor external (uncontrollable)

5.1.2. Devidend Payout Ratio adalah merupakan predictor yang terbaik, karena memiliki tingkat hubungan dan signifikansi yang paling tinggi terhadap Price Earning Ratio. Bukti ini dapat dihubungkan dengan karakteristik investor di BEJ yang lebih menyukai dividen

5.2. Implikasi Kebijakan

Para investor diharapkan dalam menentukan pilihan investasinya, selalu memperhatikan setiap variabel yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* karena dengan mengetahui variabel-variabel mana yang sangat berpengaruh, investor dapat menentukan dengan tepat pilihan investasinya.

Implikasi dari hasil penelitian ini adalah bahwa emiten dengan melihat koefisien regresi setiap variabel, diharapkan dapat memperhatikan variabel yang paling berpengaruh terhadap besaran *Price Earning Ratio*. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa variabel *Dividend Payout Ratio*, merupakan variabel yang paling berpengaruh.

Setiap emiten yang listed di pasar modal dituntut untuk memiliki kemampuan dalam meningkatkan pendapatan, yang menunjukkan kinerja perusahaan yang bersangkutan. Peningkatan tersebut secara langsung mempengaruhi harga saham, sehingga akan meningkatkan *Price Earning Ratio* perusahaan itu sendiri.

5.3. Keterbatasan penelitian

Banyak keterbatasan dalam penyusunan penelitian ini, diantaranya adalah:

1. Penulis hanya menggunakan tiga variabel bebas
2. Data yang digunakan hanya berjangka pendek yakni dua tahun

5.4. Agenda penelitian mendatang

- 5.4.1. Mengingat sebesar 88,5% tingkat penjas yang masih di luar model yang dibangun oleh variabel-variabel bebas di dalam model regresi maka disarankan untuk melakukan kajian lanjut dengan memasukkan variabel-variabel bebas tambahan lainnya yang dapat memperjelas faktor-faktor yang berpengaruh pada *Price Earning Ratio*
- 5.4.2. Disarankan bagi peneliti berikutnya untuk meneliti penelitian ini dengan data runtut waktu (time-series) yang berjangka lebih panjang.
- 5.4.3. Diperlukan pengkajian lebih lanjut tentang variabel Net Assets per Share yang memiliki parameter bertanda negatif.

DAFTAR REFERENSI

- Agus Sartono, 1996, **Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi**. BPFE UGM Yogyakarta.
- Akhmad Rizgoni, 995, **Analisa Faktor-faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (Studi pada Pasar Modal Indonesia) periode : 1992 – 1993**, Tesis Program Pasca Sarjana Universitas Airlangga, Surabaya.
- Ary Saptono, 2002, **Analisis Konsistensi Faktor-faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Sebelum dan Saat Krisis Ekonomi**, Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang, (tidak dipublikasikan).
- Bhirawa, W.T, 2000, **Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Saham-saham Blue Chips pada Bursa Efek Jakarta**, Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang (tidak dipublikasikan)
- Bursa Efek Jakarta, 2000, **Jakarta Stock Exchange**, Jakarta.
- _____, 2001, **Jakarta Stck Exchange**, Jakarta.
- Chandra, Y, 1994, **Price Earning Ratio sebagai Penilaian Kewajaran Harga Saham di Bursa Efek Jakarta**, Tesis Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada, Yogyakarta (tidak dipublikasikan)
- EFCIN, 2000, **Indonesian Capital Market Directory**, Jakarta
- _____, 2001, **Indonesian Capital Market Directory**, Jakarta.
- Giripati, A.D, 2000, **Analisis Konsistensi Price Earning Ratio pada Bursa Efek Jakarta Periode 1997 – 1999**, Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang (tidak dipublikasikan).
- Harianto dan Sudomo, 1998, **Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia**, PT Bursa Efek Jakarta, Jakarta.
- Hin, L. Thian, 2001, **Panduan Berinvestasi Saham**, Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Imam Ghozali, 2001, **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS**, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

- Keating, Peter, 1997, **Buy Stocks at the Right Price**, Journal of Financial Economic, September.
- Mpaata, Kaziba.A. dan Agus Sartono, 1998, **Factor Determining Price Earnig (P/E) Ratio**, Kelola, Gadjah Mada University Business & Review, MM – UGM, Yogyakarta.
- Muljono, 2002, **Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Risiko Sistematis Saham Industri Barang-barang Konsumsi pada Bursa Efek Jakarta**, Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang (tidak dipublikasikan)
- Robert Ang, 1997, **Buku Pintar Pasar Modal Indonesia**, Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Sabar Warsini, 1994, **Analisis Penilaian Harga Saham dengan Pendekatan PER Model Ekonometrika pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta**, Tesis Program Pasca Sarjana Universitas Indonesia, Jakarta (tidak dipublikasikan)
- Singgih Santoso, 2002, **SPSS versi 10 Mengolah Data Statistik Secara Profesional**, Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Sawidji Widoatmodjo, 1996, **Cara Sehat Investasi di Pasar Modal**, PT Lurnalindo Aksara Grafika, Jakarta.
- Suad Husnan, 1998, **Dasar-dasar Manajemen Keuangan**, UPP AMP-YPKN, Yogyakarta.
- Umar dan Hotama, 1997, **Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Price Earning Ratio Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta**, Prosiding Seminar Nasional Etika Bisnis: *Peran, Permasalahan dan Relevansinya dalam Menyongsong Abad XXI*. Forum Komunikasi Penelitian Manajemen dan Bisnis, Universitas Airlangga, Surabaya.