

**Pengaruh Total Asset, Net Income, Debt Equity Ratio, Return on Equity, dan
Devidend Payout Ratio terhadap Price Earning Ratio
(Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ)**



Oleh :

Nama : Nur Chasanah
Nomor Mahasiswa : 01312302

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

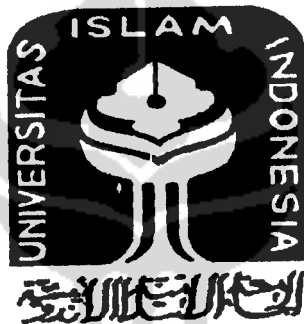
2006

**Pengaruh Total Asset, Net Income, Debt Equity Ratio, Return on Equity, dan
Devidend Payout Ratio terhadap Price Earning Ratio
(Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ)**

SKRIPSI

disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk
mencapai derajat Sarjana Strata-I jurusan Akuntansi

pada Fakultas Ekonomi UII



Oleh :

Nama : Nur Chasanah
Nomor Mahasiswa : 01312302

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2006

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

PENGARUH TOTAL ASSET, NET INCMOE, DEBT EQUITY RATIO, RETRUN ON EQUITY DAN DEVIDEND PAYOUT RATIO TERHADAP PRIEC EARNING RATIO (PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEJ)

Disusun Oleh: NUR CHASANAH
Nomor mahasiswa: 01312302

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
Pada tanggal : 18 April 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Prapti Antarwiyati, M.Si, Ak

Penguji : Mahmudi, SE, M.Si Ak

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Des. Suwarsono, MA

Langkah yang telah aku tempuh ini merupakan titik akhir dari tahap yang wajib aku lalui, dan juga merupakan titik awal bagiku untuk melangkah ke tahap berikutnya. Perjuangan hidup ini belum berakhir, namun baru akan memulai perjuangan yang panjang.

Kupersembahkan skripsiku ini untuk:

Bapak dan Uteku tersayang

Abang, Mbak, dan Safwa

Mas Amin, Mas Arif dan Karimah

I Love You All..

KATA PENGANTAR



Assalamualaikum Wr Wb,

Segala puji dan syukur penulis ucapkan kehadirat Allah *Subhanahu wa Ta'ala* atas segala rahmat dan karunia-Nya yang telah dilimpahkan sejak penulis mencari ide, mengajukan, menyusun, hingga dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.

Penulisan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya dukungan berupa pengarahan, bimbingan, bantuan, dan kerjasama semua pihak yang telah turut membantu dalam proses menyelesaikan skripsi ini. Untuk itu, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

- Bapak Asma'i Ishak, Drs., M.Bus., Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Ibu Dra. Prapti Antarwiyati, M.si, Ak, selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk memberikan pengarahan, bimbingan, diskusi, serta masukan selama proses penulisan skripsi ini.
- Semua Bapak dan Ibu Dosen yang telah memberikan ilmu serta membagikan pengalaman yang berharga kepada penulis, sehingga ilmu yang diperoleh mudah-mudahan dapat penulis gunakan dan amalkan dengan sebaik-baiknya.
- Keluargaku tercinta...Bapak, Ute, Abang Ma'ruf, Mbak Siti, Mas Amin, Karimun, Wawatung..yang selalu memberikan dukungan, perhatian, dan

kasih sayang, serta mendoakan, sehingga penulis selalu terpacu untuk menyelesaikan skripsi ini, tanpa kalian aku bukan siapa-siapa..kuharap kalian tau betapa aku sangat menyayangi kalian..

- ☪ Untuk Arif Setiyaji & Keluarga, Terimakasih banyak untuk kasih sayang, doa, dukungan, dan segalanya.. Semoga Allah senantiasa bersama kita..amien.
- ☪ EX-PS Club.. Ida Suratin, Teh Alien, Henny, Ade Devi, Dapati, Mamah Indhi , Mba Eel, K Liang, Combro, Mamee, Nci Mecco, Jeruq, Mba bulan.. Kalian akan selalu ada dihatiku..
- ☪ Puri Shinta Club..Mbebs, Srining, Een, De Atee, Ria, Miss Cengir, Limeh, Chemprenx, Nita, Dana, Dindon, Jenny, Niken, Tika, Bobi, Ibu dan Mas Roger...Makasih atas doa, support, dan nasehat kalian, OK Choyy
- ☪ Anak-anak unit 104 KKN angkatan 29 .. My Brother Bayu, The Big Giant, The Little Nox, The Sexy Lia, The Bauty Sofie, The Pretty Boy Towi, The Crazy Gathul, The Silent GT Man, The Busy Yoyo, The Lawyer Delta, The Virtual Heru and The Trouble Sari.. Miss you All !!
- ☪ Syuhada Community.. Achong, Busri, Bang Irwan, Ade Badru, Bedjo, Si-Geng, Rendra, Fahmi, Atha, Mbak V3, Mbak Lina, K Intan, Lela Rosa, K Iacun, Rahman Batubara, Badik, Karsono, Fanz beratku Yanu ☺.. Jika tua nanti kita telah hidup masing-masing.. ingatlah hari ini..
- ☪ Teman-temanku yang cantik dan ganteng anak-anak Akuntansi FE UII 2001...akhirnya aku bisa seperti kalian !

- My Best.. Chunil, Mondol, Gendhul, Iris,Roni, Bayu, Adit, Bella.. Pak Dokter Moh. Nurraizad bin Ahmad Lias ☺ , Hafiz.. Makasih banyak yaa
- Teman lama yang selalu setia.. Sring 008, W2NK, Rey Westian, Dua Listanti, SE , Heri Hartanto, SH. , Ella & SiThoy.. muah muah muah
- English Extention Sanata Dharma Club.. A friend in need is a friend in deed !! Thanks a lot!
- My Black Shogun R 5781 TK yang senantiasa setia menemaniku.
- Mbebs, Sringati, Een mareen, Aad gadis Pontianak, Arif Susetyo, Yoga Komeng, Rino, Gatot, rahaDian, Wawan, Sendy, Nyang udah nemenin gw ujian skripsi..uuuh gilaaa gw suka banget gaya loooooe!!! Hehehe..
- Kisah Klasik-ku... Dhimas Adityawan, Makmur Setiawan, Nurhidayat, S.Hut, Haris, Ryan, Yasin, Mas Didi Maulana.. Terimakasih, kalian telah memberi warna dalam hidupku, sukses ya..

Semoga Allah SWT selalu melimpahkan rahmat dan hidayahnya kepada kita semua. Mudah-mudahan karya tulis ini bisa bermanfaat bagi kita semua.

Wassalamualaikum Wr, Wb.

Penulis,

(Nur Chasanah)

DAFTAR ISI

	Hal
Halaman Judul.....	i
Halaman Judul kedua	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iv
Halaman Berita Acara Ujian	v
Halaman Persembahan.....	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel	xii
Daftar lampiran.....	xiii
Abstrak	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah.....	7
1.3. Tujuan Penelitian	7
1.4. Manfaat Penelitian.....	8
1.5. Sistematika Pembahasan	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	11
2.1. Discounted Cash Flow Model	12
2.2. Price Earning Ratio.....	14
2.3. Faktor Yang Menentukan PER.....	15
2.4. Faktor-faktor yang diduga Mempengaruhi PER.....	18
2.5. Tinjauan Penelitian Terdahulu.....	29
2.6. Formulasi Hipotesis.....	33
BAB III METODE PENELITIAN	35
3.1. Populasi dan Pemilihan Sampel	35
3.2. Data dan Sumber Data.....	36
3.3. Identifikasi dan Pengukuran Variabel	37

3.4. Perumusan Model.....	38
3.5. Uji Statistik.....	40
3.5.1. Uji Asumsi Klasik.....	40
3.6. Pengujian Hipotesis	46
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	51
4.1. Deskriptif Data	51
4.2. Pra Analisa Data	52
4.3. Uji Asumsi Klasik	52
4.3.1. Normalitas Data	52
4.3.2. Uji Multikolinearitas	54
4.3.3. Uji Autokorelasi	55
4.3.4. Uji Heteroskedastisitas.....	57
4.4. Pengujian Hipotesa.....	58
4.4.1. Uji F atau Pengaruh Secara Simultan	58
4.4.2. Analisa Koefisien Regresi	60
4.4.3. Uji t atau Pengaruh Secara Parsial.....	62
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	70
5.1. Kesimpulan	70
5.2. Saran.....	72
DAFTAR PUSTAKA	74

DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
4.1. Grafik Uji Normalitas	53
4.2. Hasil Uji Multikolinearitas	55
4.3. Hasil Uji Autokorelasi	56
4.4. Grafik Uji Heteroskedastisitas	57
4.5. Hasil Regresi Berganda untuk Uji F	59
4.6. Hasil Regresi Berganda untuk Uji t	63



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1. Nama dan Jumlah Perusahaan yang menjadi Sampel Penelitian	76
2. Data Sebelum Diolah (Total Asset).....	77
3. Data Sebelum Diolah (Net Income)	79
4. Data Sebelum Diolah (Debt Equity Ratio).....	81
5. Data Sebelum Diolah (Return On Equity)	85
6. Data Sebelum Diolah (Devidend Payout ratio)	89
7. Data Variabel Dependen & Variabel Independen	91
8. Data Variabel Dependen & Variabel Independen (Setelah Ln).....	95
9. Nilai Tolerance dan VIF untuk Uji Multikolinearitas	98
10. Nilai Durbin Watson untuk Uji Autokorelasi	99
11. Grafik Uji Normalitas Data.....	100
12. Scatter Plot Uji Heteroskedasitas	101
13. Hasil Regresi Berganda Untuk Uji F dan Uji T	102
14. Tabel Durbin Watson	103
15. Tabel F	105
16. Tabel t	106

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi Price Earning Ratio. Perusahaan yang menjadi sampel adalah perusahaan manufaktur yang mengumumkan pembagian deviden dari tahun 1999-2003. Dan periode penelitian yang digunakan yaitu pada tahun 1999-2003.

Variabel terikat yang digunakan adalah Price Earning Ratio, sedangkan variabel-variabel bebas yang digunakan adalah total asset, net income, debt equity ratio, return on equity, dan dividend payout ratio. Alat uji yang digunakan yaitu alat uji regresi berganda.

Hasil yang diperoleh yaitu hanya ada dua variabel bebas yang berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel terikat price earning ratio yaitu variabel total asset dan deviden payout ratio. Sedangkan untuk ketiga variabel lainnya yaitu net income, return on equity, dan debt equity ratio, tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap price earning ratio.



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Keputusan investasi dalam suatu asset membutuhkan analisa dan pemahaman yang cukup jeli. Sehingga keputusan investasi tersebut dapat memberikan keuntungan yang optimal bagi investor. Dalam mengatasi ketidakpastian investasi, investor perlu melakukan analisa dengan menggunakan beberapa instrumen informasi relevan terhadap keputusan investasi tersebut. Investor akan melakukan pembelian suatu asset tertentu, jika rate of returnnya sama besar dengan resiko yang menyertainya. Namun demikian, investor lebih tertarik untuk menghindari resiko dan mengharapkan return yang cukup tinggi dari investasi mereka.

Pada saat ini, banyak pemilik modal tertarik untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham. Saham adalah salah satu instrumen investasi untuk mendapatkan return yang optimal melalui deviden dan *Capital Gain*. Investor yang berinvestasi dalam saham perlu mempertimbangkan resiko dan return yang dihadapinya, oleh sebab itu diperlukan suatu analisa untuk mengidentifikasi prospek perusahaan di masa yang akan datang. Dengan melakukan pendekatan analisa tersebut, nantinya investor dapat memperoleh keuntungan yang optimal dan peningkatan nilai investasinya di masa datang.

Analisa dan penilaian harga saham bertujuan untuk memberikan informasi relevan kepada investor. Sehingga investor dapat mengidentifikasi dan

memutuskan investasi pada saham-saham yang dapat memberikan keuntungan optimal di masa datang. Analisa dan penilaian suatu saham memerlukan berbagai macam variabel ekonomi seperti *Return on Equity (ROE)*, Laba Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan (Growth), Penjualan Perusahaan dan faktor relevan lainnya yang berpengaruh terhadap keputusan investasi. Dalam melakukan penilaian suatu saham, investor dapat menggunakan pendekatan tehnikal maupun fundamental.

Pendekatan tehnikal dapat dilakukan dengan cara menilai saham-saham secara individual ataupun kondisi pasar saham secara keseluruhan. Dalam analisa tehnikal, biasanya analisis menggunakan grafik maupun indicator tehnikal untuk menilai suatu saham. Informasi tentang harga saham dan volume perdagangan merupakan alat utama analisa ini, sebagai contoh tingkat harga saham akan berkaitan dengan tingkat volume perdagangan (Husnan, 2001).

Analisa penilaian saham pendekatan fundamental mencoba untuk memperkirakan harga saham di masa datang dengan mengestimasi nilai-nilai faktor fundamental perusahaan seperti Penjualan, Pertumbuhan Penjualan, Biaya-biaya, Kebijakan deviden, Cash Flow dan menghubungkan variabel-variabel tersebut, sehingga dapat mengindikasikan harga saham di masa datang. Dalam menilai saham dengan pendekatan fundamental, investor dapat melakukan dengan dua pendekatan yaitu Pendekatan *Present Value (Cash Flow Approach)* dan Pendekatan *Price Earning Ratio (Earning Multiplier)*.

Pendekatan arus kas (*Cash Flow Approach*) yaitu dengan mempresent valuekan estimasi arus kas yang akan dihasilkan oleh perusahaan di masa datang. Konsep ini didasarkan bahwa nilai suatu saham akan sama besarnya dengan *Present Value Cash Flow* yang diharapkan oleh investor. Dalam penggunaan pendekatan arus kas hampir serupa dengan analisa penilaian atas obligasi (*Bond*), yaitu dengan menentukan *Expected Rate of Return* yang didasarkan *risk free* dan *risk premium*. Namun demikian menurut beberapa analisis dan investor, pendekatan arus kas ini dianggap kurang realistic yang disebabkan kesulitan untuk memprediksi deviden yang akan dibagikan. Selain itu pula investor yang berinvestasi dalam saham lebih tertarik untuk mendapatkan *Capital Gain* dibandingkan dengan deviden (Jones 2002).

Pendekatan multiplier earning atau *PER (Price Earning Ratio)* lebih sering digunakan oleh investor dan melakukan penilaian suatu saham. Hal ini disebabkan penggunaan pendekatan ini sangat mudah dan lebih sederhana (Jones 2002). Penggunaan metode *PER* mengasumsikan bahwa adanya *Constant Growth Deviden*, artinya deviden yang dibayar tiap tahun mengalami pertumbuhan konstan. Dalam analisa 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*.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *PER* antara lain adalah rasio laba yang dibayarkan sebagai deviden, (*Deviden Payout Ratio*), Pertumbuhan tingkat laba,

serta faktor relevan lainnya seperti ukuran (*size*) perusahaan, pendapatan perusahaan (*net income*), *Return on Equity (ROE)*, hutang perusahaan. Dengan menggunakan variabel ekonomi tersebut, maka investor dapat mengidentifikasi penilaian terhadap suatu saham. Penilaian harga saham dengan PER mengindikasikan ekspektasi investor terhadap *earning* yang akan diperolehnya. Sehingga PER dapat mempengaruhi investor atas pertumbuhan *earning* perusahaan di masa datang.

Sejak dikenalnya PER pada tahun 1934, rasio ini dianggap sebagai indikator penting dalam penilaian saham. Namun pada saat ini, analisa PER semakin kompleks akibat pertumbuhan ekonomi, kondisi pasar, kebijakan pemerintah, dan sebagainya. Dalam melakukan keputusan investasi diperlukan penjabaran *Historical Earning* perusahaan sehingga investor dapat mengindikasikan *earning* di masa datang (*forecasting*).

Penelitian atas faktor-faktor fundamental dengan menggunakan metode pendekatan PER telah banyak dilakukan oleh peneliti. Penelitian yang dilakukan oleh Basu (1977) menunjukkan PER digunakan sebagai pedoman strategi investasi. Dalam penelitiannya menunjukkan bahwa harga saham rendah memberikan return yang lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Haugen (1957) menunjukkan bahwa PER dihubungkan dengan *Expected Growth Rate* dan Return pasar untuk suatu saham.

Penelitian menurut Bodie, Kane dan Marcus (1996) menunjukkan adanya beberapa faktor kekurangan dalam menggunakan PER. Berdasarkan penelitian

mereka bahwa faktor ini disebabkan oleh (1) Penerapan aturan atau metode akuntansi yang digunakan seperti metode depresiasi dan penilaian inventori, (2) Adanya perbedaan pertumbuhan ekonomi dan earning menurut akuntansi, (3) Pertimbangan evaluasi pertumbuhan suatu perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Grinblatt dan Titman (1998) penelitian mereka mempertimbangkan kompleksitas price earning suatu perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa earning diukur dari *Leverage* perusahaan yang berpengaruh terhadap *Cost Equity* perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Whitbeck-Kisor (1963) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi PER adalah tingkat pertumbuhan laba, *Deviden Payout Ratio* dan Standar Deviasi tingkat pertumbuhan. Dalam penelitiannya menunjukkan hubungan signifikan antara pertumbuhan laba dengan *Deviden Payout ratio*, yaitu PER akan mengalami kenaikan jika kedua variabel tersebut mengalami kenaikan pula. Standar Deviasi tingkat pertumbuhan akan meningkat jika nilai PERnya semakin rendah atau dengan kata lain jika faktor standar deviasi naik maka akan menurunkan nilai PER.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Mpaata dan Sartono (1997) atas PER perusahaan-perusahaan Amerika yang dipublikasikan dalam *Devidend Achiever* atas enam industri yang berbeda, menunjukkan bahwa tujuh variabel yang digunakan dalam penelitiannya berpengaruh secara signifikan dan konsisten terhadap enam industri yang diteliti. Ketujuh variabel tersebut adalah *Penjualan*, *devidend payout*

ratio, aktiva tetap, leverage, return on equity, skala perusahaan dan pertumbuhan laba.

Berdasarkan latar belakang pemikiran tersebut diatas, penulis tertarik untuk meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi Price Earning Ratio (PER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan periode penelitian 1999-2003.

Penelitian ini merupakan penelitian ulang (replikasi) dari penelitian sebelumnya, khususnya penelitian yang telah dilakukan oleh **Muhammad Fitriah Akbar (2002)** yang berjudul “Analisa Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (PER) atas Saham-saham Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta (periode 1998-2001). Dalam skripsi ini mencoba untuk meneliti kembali pengaruh variabel independen yaitu *Total Asset*, *Net Income*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Devidend Payout Ratio (DPR)*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu data dan sample penelitian tidak sama dengan penelitian sebelumnya karena sample yang digunakan adalah sample pada perusahaan manufaktur yang telah melakukan pengumuman pembagian cash devidend dengan periode penelitian tahun 1999-2003. Sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan sampel perusahaan manufaktur khusus pada perusahaan Food and Beverages dengan periode penelitian tahun 1998-2001, sehingga skripsi ini berjudul :

“Pengaruh Total Asset, Net Income, Debt equity Ratio, Return on Equity, dan Devidend Payout Ratio, terhadap Price Earning Ratio (Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ)”.

1.2 Rumusan Masalah

Dengan mengidentifikasi faktor-faktor fundamental yang telah disebutkan sebelumnya, maka penulis dapats merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah faktor-faktor *Total Asset, Net Income, Debt equity Ratio, Return on Equity, dan Devidend Payout Ratio* akan berpengaruh secara serempak terhadap nilai *Price Earning Ratio (PER)* perusahaan?
2. Bagaimana hubungan secara individual *Total Asset, Net Income, Debt equity Ratio, Return on Equity dan Devidend Payout Ratio* terhadap nilai *Price Earning Ratio (PER)*?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang telah dirumuskan, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Meneliti pengaruh faktor-faktor fundamental perusahaan yaitu *Total Asset, Net Income, Return on Equity, Debt Equity Ratio, dan Dividend Payout Ratio* terhadap nilai *Price Earning Ratio*

2. Meneliti pengaruh relevansi masing-masing faktor fundamental tersebut terhadap nilai *Price Earning Ratio* saham perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta dalam periode penelitian 1999-2003.
3. Meneliti pengaruh masing-masing faktor fundamental tersebut terhadap keputusan investasi investor dengan menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio*.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukan penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan berguna bagi seluruh pihak, diantaranya :

1. Bagi kalangan akademik dan praktisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pemahaman konsep *Price Earning Ratio* dan faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi kinerja saham. Selain itu pula, penelitian ini dapat memberikan informasi dan referensi tambahan bagi kalangan akademisi dalam melakukan penelitian berikutnya.

2. Bagi para investor dan calon investor

Dapat membantu pemahaman faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi nilai-nilai *Price Earning Ratio*. Selain itu, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menilai kewajaran harga saham dan keputusan investasi sehubungan dengan harapan atas dividen yang akan dibayarkan.

3. Bagi para emmiten

Diharapkan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan mengenai kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

4. Bagi penulis

Diharapkan memperoleh tambahan pengetahuan dan menguji pengetahuan yang telah didapatkan ketika kuliah untuk dapat diaplikasikan dalam menyusun penelitian dan mengolah data yang ada untuk mencapai hasil yang diharapkan.

1.5 Sistematika Pembahasan

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini akan menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, pembatasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II: LANDASAN TEORI

Dalam bab ini, akan menguraikan landasan teori yang digunakan sebagai acuan perbandingan untuk membahas masalah yang diangkat, meliputi: pengertian dan teori tentang *Price Earning Ratio (PER)*, faktor-faktor yang menentukan PER, faktor-faktor yang mempengaruhi PER, hasil penelitian terdahulu dan formulasi hipotesis.

BAB III: METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini akan dijelaskan tentang Populasi dan pemilihan sampel, data dan sumber data, identifikasi variabel dan pengukuran, Kerangka hubungan variabel dependen dan independen dan metode analisa data.

BAB IV : PEMBAHASAN

Dalam bab ini berisi tentang analisa data diskriptif, analisa data terhadap pengujian hipotestis maupun pengujian asumsi klasik, dan pembahasan secara teoritik baik secara kuantitatif dan statistic.

BAB V: KESIMPULAN dan SARAN

Dalam bab ini difokuskan pada kesimpulan hasil penelitian serta mencoba untuk menarik beberapa implikasi hasil penelitian. Keterbatasan dari penelitian ini akan menjadi satu bagian dalam bab ini.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Pemodal sebelum melakukan investasi dalam bentuk saham perlu melakukan analisa terlebih dahulu terhadap saham-saham mana saja yang dapat memberikan keuntungan optimal bagi mereka. Saham yang ingin diinvestasikan tersebut perlu dilakukan analisa apakah harga saham yang dibeli atau diinvestasikan dinilai terlalu rendah (*undervalued*) atau dinilai terlalu tinggi (*overvalued*) dari nilai wajarnya (*intrinsic value*). Namun jika nilai intrinsiknya sama dengan harga pasar pada saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar. Nilai intrinsic memberikan indicator atas *expected return* dan resiko dari saham tersebut (Jones 2002).

Ada dua pendekatan dalam penilaian saham, yaitu pendekatan fundamental dan tehnikal. Dalam analisa fundamental lebih cenderung menganalisa dengan menggunakan data atau informasi internal perusahaan seperti laporan keuangan yang menggambarkan *Total Asset, Cash Flow, Earning, Devidend*, dan lain-lain. Menurut Husnan (2001) dalam analisa fundamental menggunakan beberapa tahap, yaitu melihat kondisi makro atau secara umum perusahaan dan menganalisa kondisi industri perusahaan itu sendiri.

Dalam analisa tehnikal lebih menekankan penggunaan data pasar dari saham tersebut seperti volume perdagangan, harga saham, sentimen pasar dan indicator lainnya. Dalam pendekatan ini cenderung melihat data pasar dengan segala perubahan yang terjadi didalam pasar atas suatu saham. Menurut Martin J Pring

dalam bukunya *Technical Analysis* menyatakan bahwa pendekatan tehnikal dalam investasi secara umum mencerminkan perubahan harga yang ditentukan oleh investor atas kondisi ekonomi, keuangan, politik dan phisikologis (Jones 2002)

Penilaian harga saham pendekatan fundamental dapat dilakukan dalam 2 model yaitu *Discounted Cash Flow* dan *Relative Valuation Technique*. Pendekatan *Relative Valuation Technique* yang secara umum sering digunakan oleh analisis dalam menilai harga saham yaitu seperti *PER (Price Earning Ratio)*, *PBV (Price Book Value)* dan *PSR (Price to Sales Ratio)* (Jones 2002).

2.1 Discounted Cash Flow Model

Discounted Cash Flow Model merupakan analisa berdasarkan konsep dengan mempresent valuekan cash flow yang diharapkan oleh pemegang saham di masa datang. Sehingga dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Estimated Value securities} = \sum_{t=1} \frac{\text{CashFlow}}{(1+k)^t}$$

k merupakan tingkat keuntungan yang disyaratkan (Required Rate of Return).

Hal ini berkaitan dengan cash flow yang akan diterima atau diharapkan oleh investor dimasa datang atas return yang disyaratkan. Dalam penilaian saham dengan pendekatan cash flow model berdasarkan atas Devidend Discount Model. Hal ini dikarenakan cash flow yang akan diterima oleh investor adalah deviden yang diberikan perusahaan. Meskipun *Earning per Share (EPS)* perusahaan menggambarkan milik investor, namun secara umum perusahaan tidak memberikan seluruh earning kepada pemilik saham (shareholder). Selain itu EPS merupakan

konsep accounting, sedangkan deviden merupakan satu-satunya sumber kas yang diterima oleh investor dalam kondisi normal (Jones 2002).

Pendekatan *Dividend Discount Model* digunakan untuk menganalisa prospek perusahaan dimasa datang dengan mengestimasi dividen yang akan dibayar. Selain itu analisa ini juga mengestimasi *rate of return* yang disyaratkan atau menggunakan discount rate yang berdasarkan resiko perusahaan tersebut. *Dividend Discount Model* dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Value of Stock} = \frac{D}{(1+k)^1} + \frac{D_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{D_n}{(1+k)^n}$$

$$\sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+k)^t}$$

Dimana D_1, D_2 merupakan deviden yang diharapkan dimasa datang dan k merupakan *Required rate of Return* atas saham. Sehubungan dengan persamaan diatas maka ada dua permasalahan yang dihadapi yaitu :

1. Model tersebut mengindikasikan bahwa dividen tersebut tidak terbatas, sehingga mereka harus menilai arus dividen yang akan dibayar selamanya. Hal ini dikarenakan *Common Stock* tidak memiliki *Mature date* (jatuh tempo).
2. Dividen yang dibagikan tidak pasti. Hal ini disebabkan (1) tidak ada kejelasan besarnya dividen yang akan dibayarkan, (2) dividen diharapkan mengalami pertumbuhan.

Sehubungan dengan permasalahan tersebut, maka dividen diasumsikan mengalami pertumbuhan, sehingga persamaannya adalah :

$$\begin{aligned} \text{Value of Stock} &= \frac{D_0(1+g)^1}{(1+k)^1} + \frac{D_0(1+g)^2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{D_0(1+g)^r}{(1+k)^r} \\ &= \frac{D_1}{k-g} \end{aligned}$$

Model ini mengindikasikan penerimaan deviden yang diharapkan dimasa datang mengalami pertumbuhan. Dalam model pertama mengindikasikan adanya pertumbuhan dividen, sehingga dalam model yang kedua diasumsikan pertumbuhan dividen adalah konstan. Dalam prakteknya pendekatan dengan *Growth Constant* (model 2) sering digunakan karena sangat sederhana dan mengasumsikan pertumbuhan dividen adalah stabil.

2.2 Price Earning Ratio

PER atau *Earning Multiplier* merupakan salah satu pendekatan yang sering digunakan analisis sekuritas dalam menilai suatu saham. Pendekatan ini berdasarkan perhitungan atas resiko harga saham per lembar (P) dengan earning tiap lembar sahamnya (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. Sebagai contoh jika harga saham Rp 1.000,- sedangkan earning per saham tersebut adalah Rp 200,-, maka PER

tersebut adalah 5 kali. Hal ini mengindikasikan kesediaan investor untuk membayar Rp 5,- untuk setiap Rp 1,- keuntungan saham.

Analisa penilaian saham berdasarkan PER dapat dilakukan dengan menggunakan PER historical dibandingkan dengan PER pasar atau industri secara keseluruhan. Besarnya PER suatu perusahaan akan mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan investasi saham tersebut. Besar kecilnya PER juga sangat terkait dengan pertumbuhan perusahaan yaitu jika perusahaan tersebut dalam masa pertumbuhan, maka nilai PERnya cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang sudah mature atau mapan. PER merefleksikan ekspektasi investor atas pertumbuhan suatu saham dan resiko yang menyertainya.

Penelitian PER telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya yang menunjukkan bahwa PER saham yang rendah biasanya lebih memberikan keunggulan dibandingkan dengan PER saham yang tinggi. Hal ini disebabkan PER merupakan sebagai informasi dan indikasi harga saham yang dihubungkan dengan return saham dalam kondisi pasar efisien (Basu 1971).

2.3 Faktor yang Menentukan PER

PER dapat berasal dari discount model yaitu dalam penilaian atas *Common Stock* (Jones 2002). Namun demikian, hal ini hanya berlaku dalam hal jika adanya *constant growth* dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$P_0 = \frac{D_1}{k - g} = \text{Constant Growth Version of The DDM}$$

kemudian dibagi dengan Expected Earning, E1

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

Hal ini menunjukkan bahwa faktor yang menentukan PER adalah sebagai berikut :

1. Expected Dividend Payout Ratio yaitu DPR
2. Required rate of return yaitu k
3. Expected Growth dari dividend yaitu g

Hubungan faktor-faktor tersebut adalah sebagai berikut :

1. Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio (DPR)*, maka akan semakin tinggi PER. Dividen merupakan kontribusi yang diberikan kepada pemegang saham atas kepemilikan saham. Pemodal selain mengharapkan *Capital Gain* juga mengharapkan dividen. Oleh sebab itu perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan akan melakukan pembagian dividen untuk pemodalnya (Jones 2002). Dividen yang dibagikan merupakan kebijakan perusahaan yang diputuskan dalam RUPS sebagai langkah untuk mempertahankan nilai perusahaan dalam bentuk peningkatan harga saham.

DPR memiliki hubungan positif dengan PER, karena DPR dapat menentukan besarnya dividen yang diharapkan oleh investor yang cenderung berorientasi pada pendapatan dividen. Dengan demikian, apabila faktor-faktor lain yang mempengaruhi konstan, maka semakin tinggi dividen, semakin tinggi PER.

2. Semakin tinggi *Expected Growth rate (g)*, maka semakin tinggi PER. Tingkat pertumbuhan net income merupakan cerminan prospek perusahaan tersebut dimasa datang. *Net income* yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan tersebut. *Net income* yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Saham yang memiliki pertumbuhan net income yang cukup tinggi akan diminati oleh investor sehingga cenderung harga saham mengalami peningkatan dan mempengaruhi nilai PER.
3. Semakin tinggi *Required Rate of return (k)*, maka semakin rendah PER. *Required rate of return* mempunyai tingkat keuntungan yang dianggap layak oleh investor dalam melakukan investasi. Jika tingkat keuntungan itu rendah dari *Expected Required Rate of Return* maka akan merefleksikan investasi tersebut tidak menarik. Hal ini dapat menyebabkan penurunan harga saham. Namun jika melebihi dari *Required Rate of Return* maka saham tersebut akan diminati oleh investor dan cenderung mengalami peningkatan harga saham. Hubungannya terhadap PER adalah negatif, yaitu semakin tinggi tingkat keuntungan yang disyaratkan semakin rendah nilai PER dengan faktor-faktor lainnya konstan.

2.4 Faktor-faktor yang diduga Mempengaruhi PER

Telah disebutkan sebelumnya bahwa terdapat 3 faktor yang dapat mempengaruhi PER, yaitu *DPR (Dividend Payout Ratio)*, *Required Rate of Return* dan pertumbuhan dividen. Pengembangan atas teori tersebut mengindikasikan adanya faktor-faktor lain yang diduga mempengaruhi PER, yaitu :

1. Total Asset

Total Asset merupakan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan terdiri dari Aktiva Lancar dan Aktiva Tidak Lancar. Total Asset yang besar mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk tumbuh dimasa datang dan menghasilkan earning yang optimal. Maka semakin besar Total Asset, berpengaruh terhadap earning yang dihasilkan dan mempengaruhi keputusan investor untuk menanamkan investasinya pada perusahaan tersebut.

Namun demikian, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Rolf Banz (1981) dalam saham New York Stock Exchange (NYSE), bahwa adanya anomali terhadap nilai PER perusahaan. Hal ini berkaitan dengan resiko yang ditanggung oleh pemodal akibat perusahaan melakukan peluang investasi yang beresiko. Ukuran perusahaan merupakan faktor utama yang dihubungkan terhadap return. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan cenderung memiliki korelasi negatif terhadap harga saham, sehingga kenaikan ukuran perusahaan akan menurunkan average

return. Namun dalam kondisi anomali ukuran (size) perusahaan akan menjadi daya tarik bagi investor yaitu investor yang akan mendapatkan keuntungan yang tinggi jika mereka melakukan investasi dalam saham perusahaan kecil.

Secara umum perusahaan yang sudah dewasa mencerminkan telah besarnya ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan yang mapan mengalami peluang pertumbuhan yang rendah dan respon investor terhadap saham perusahaan tersebut sangat rendah sehingga dapat menurunkan harga saham.

Berkaitan dengan PER terhadap ukuran perusahaan, Basu (1983) melakukan penelitian mengenai PER, ukuran perusahaan dan return saham New York Stock Exchange (NYSE) periode 1963-1980. Dalam penelitiannya mengindikasikan saham yang memiliki PER rendah biasanya memiliki resiko yang tinggi dibandingkan dengan PER saham yang tinggi.

Penelitian yang dilakukan Banz (1981) mengindikasikan bahwa saham perusahaan kecil di New York Stock Exchange memberikan resiko yang tinggi dibandingkan dengan saham perusahaan besar. Banz mengindikasikan bahwa excess of return akan dapat dihasilkan selama periode 1936-1977 oleh perusahaan kecil. Penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan menjadi sangat penting dalam kondisi baik secara statistik dan relevansinya. Hal ini disebabkan ukuran perusahaan

berpengaruh terhadap kelangsungan operasi perusahaan dimasa yang akan datang.

Penelitian yang dilakukan oleh Roll (1970) dan Reinganum (1981) telah menunjukkan bahwa beta perusahaan akan menjadi bias yang disebabkan akibat perdagangan yang dilakukan sangat kecil dibandingkan dengan perusahaan yang besar. Chan dan Chen (1991) berargumen bahwa perusahaan kecil lebih beresiko yang disebabkan rendahnya produktivitas dan besarnya hutang.

Namun demikian, investor pada saat ini secara umum menerima anggapan bahwa perusahaan kecil lebih unggul dibandingkan perusahaan besar, hal ini didasarkan data Ibbotson Associates. Menunjukkan saham perusahaan kecil lebih baik, dibandingkan dengan saham perusahaan besar. Tingkat return pada tahun 1926 hingga 1979 pada perusahaan kecil memberikan return sebesar 12,2% , sedangkan perusahaan besar memberikan tingkat return 8,2% (Jones 2002).

2. Net / Loss Income

Merupakan pendapatan bersih perusahaan setelah dikurangi segala macam beban operasi dan non operasi serta pajak. Kunci utama bagi investor adalah income statement yang menggambarkan kondisi perusahaan dalam periode tertentu akibat aktivitas operasinya. Earning sangat penting karena

dari earning dapat menggambarkan dividen yang akan diterima oleh investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Hieder Hoffer dan Regan (1972) mengatakan bahwa dari 50 perusahaan yang terbaik dan terburuk tahun 1970 menunjukkan bahwa saham terburuk mengalami penurunan harga saham. Hal ini juga menunjukkan kenaikan harga saham dengan adanya peningkatan earning yang dihasilkan. Laporan Rugi Laba (Income Statement) menjadi sangat penting dalam menentukan harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Elton, Gruber dan Gultehin (1978) untuk pengujian earning dengan harga saham dilakukan secara mendetail. Mereka mengatakan bahwa resiko yang disesuaikan dengan *Excess Return (the risk adjusted excess return)* dapat dihasilkan dengan melakukan pembelian saham dengan melihat *eaning* yang dihasilkan dan forecasting terhadap earning tersebut. Mereka menunjukkan bahwa saham yang memiliki perkembangan yang cukup tinggi dimasa datang akan memiliki *excess return* yang tinggi.

Earning yang dihasilkan oleh perusahaan merupakan hasil dari aktivitas ekonomi dan dipengaruhi oleh kondisi ekonomi (Gruber 2003). Lintner dan Glauber (1969) melakukan penelitian korelasi antara *aggregate earning* dengan earning per saham atas 323 saham selama tahun 1946-1965. Hasilnya menunjukkan tingkat kepuasan yang sangat kecil bagi setiap

investor terhadap earning masa lalu dibandingkan dengan earning yang akan datang. Hal ini disebabkan pertumbuhan earning yang kurang dari 2%. Earning menunjukkan tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Earning yang semakin tinggi menunjukkan prospek perusahaan dimasa datang dapat memberikan keuntungan bagi investor. Perusahaan yang dipercaya oleh pasar akan mencapai tingkat pertumbuhan earning yang lebih tinggi dan dinilai lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang menunjukkan tingkat harapan rendah (Jones 2002). Meningkatnya earning akan berdampak positif terhadap peningkatan nilai PER. Investor melihat earning sebagai pengambilan keputusan untuk berinvestasi, karena investor akan melihat pertumbuhan earning yang dihasilkan dari tahun ke tahun dan bagaimana prospek perusahaan di masa datang. Investor mengharapkan earning agar mengalami pertumbuhan dan terus meningkat sehingga nantinya saham perusahaan tersebut mengalami kenaikan.

Alasan pemilihan variabel ini adalah karena semakin meningkatnya earning, maka semakin besar keuntungan yang akan diperoleh investor terhadap saham ini, sehingga akan menaikkan nilai harga saham dan semakin menarik untuk dibeli atau dimiliki.

3. Debt Equity Ratio (DER)

Kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua hutangnya menunjukkan kemampuan *solvency* yaitu perusahaan memiliki

kemampuan yang optimal untuk membayar hutang-hutangnya dari net asset (equity) perusahaan tersebut. Sehingga DER mengindikasikan perbandingan antara total hutang dengan net asset perusahaan. Semakin besar DER menunjukkan semakin besar perusahaan menggunakan hutangnya daripada equitynya. Berkenaan dengan hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat resiko dari suatu perusahaan maka semakin tinggi resiko yang ditanggung oleh investor.

Formulasi dari DER adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{TotalDebt}}{\text{TotalEquity}}$$

Penggunaan hutang akan mempengaruhi EPS dan resiko perusahaan, keduanya dapat mempengaruhi nilai saham perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan mempunyai beban bunga atas penggunaan hutang tersebut. Umumnya penggunaan hutang diharapkan akan meningkatkan *Expected rate of return on equity (ROE)* perusahaan, namun demikian resiko akibat penggunaan hutang akan menjadi tinggi yaitu kebangkrutan. Hal ini berkaitan dengan jika perusahaan memiliki earning yang tinggi maka perusahaan tersebut akan memberikan deviden yang tinggi pula dan penggunaan hutang digunakan untuk meningkatkan operasi perusahaan dalam menghasilkan earning.

Penggunaan hutang akan menyebabkan EPS menjadi rendah dan resiko yang harus ditanggung investor semakin tinggi. Hubungannya dengan EPS

adalah jika semakin tinggi hutang yang digunakan oleh perusahaan maka beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan semakin tinggi. Jika semakin tinggi beban bunga, maka akan mengurangi EPS dan mempengaruhi nilai PER akibat penurunan EPS.

Beberapa teori tentang penggunaan hutang menurut Brigham dan Houston (2002) :

1. Teori Modigliani-Miller (MM) mengatakan bahwa jika asumsi-asumsi dibawah ini terpenuhi maka nilai perusahaan tidak akan berpengaruh akibat penggunaan *Capital Structure* dan perusahaan akan semakin baik dalam penggunaan hutangnya. Asumsi MM tersebut adalah :
 - Tidak ada biaya broker
 - Tidak ada pajak
 - Tidak ada biaya jika mengalami kebangkrutan
 - Investor dapat meminjamkan pada tingkat bunga yang sama
 - Seluruh investor mendapatkan informasi yang sama seperti informasi yang diperoleh perusahaan
 - Operating profit tidak berpengaruh atas penggunaan hutang
2. Teori Hamada mengatakan perusahaan yang memiliki hutang lebih besar akan menabuh *financial risk premium* pada sahamnya, sehingga akan meningkatkan resiko bisnis. Namun jika perusahaan

penjualannya stabil dan harga input dan output konstan maka perusahaan tersebut tidak memiliki resiko bisnis yang besar.

3. Model Trade-off, penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan pada tingkat tertentu, jika melewati titik tersebut maka penggunaan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini diakibatkan karena kenaikan hutang tidak sebanding dengan tingkat earning atau keuntungan akibat adanya *Financial Distress* dan biaya hutang yang timbul (agency).
4. Dividend Payout Ratio (DPR)

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan bagian laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada shareholder (pemilik modal) sebagai dividen. DPR dihitung berdasarkan pembagian antara dividen per saham dengan EPS, sehingga dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Cash Dividend}}{EPS}$$

Dividend per share menunjukkan arus kas utama dari perusahaan kepada pemegang sahamnya. Deviden yang dibagikan kepada perusahaan bisa melebihi dari EPS, sehingga besarnya DPR bisa lebih dari 100%. Hal ini tergantung dari keputusan RUPS yaitu kebijakan RUPS untuk membagikan laba (dividen) atau menahan laba untuk diinvestasikan kembali untuk pertumbuhan perusahaan dimasa datang. Jika deviden dibagikan maka akan sedikit dana yang dapat direinvestasikan sehingga pertumbuhan perusahaan

dimasa datang akan rendah dan mendorong penurunan harga saham. Namun jika kebijakan RUPS untuk membagikan laba (deviden), maka akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan mengindikasikan nilai perusahaan mengalami peningkatan. Dengan dua hal yang saling bertentangan tersebut, maka kebijakan deviden yang optimal adalah kebijakan yang dapat menciptakan keseimbangan antara deviden yang dibagikan dengan pertumbuhan perusahaan di masa datang.

Kebijakan deviden dalam pendekatan teori masih mengandung masalah perdebatan, karena adanya 3 pandangan yang berbeda, yaitu :

1. Pandangan Modigliani-Miller, mengatakan kebijakan deviden tidak relevan serta tidak adanya kebijakan deviden yang optimal, oleh sebab itu kebijakan deviden tidak berpengaruh baik terhadap nilai perusahaan. Sehingga DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham (*irrelevant theory*).
2. Gordon & Litner, menyatakan deviden memiliki resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan Capital Gain, sehingga perusahaan akan membagikan laba (deviden) setelah pajak dengan jumlah tinggi, serta untuk meminimumkan biaya modal (*bird in the hand theory*). Dalam pandangan ini bahwa return saham adalah tidak pasti, sehingga pengumuman deviden dapat memberikan tingkat kepastian dan reaksi positif investor

3. Litzenger dan Ramaswamy, mengatakan deviden pada umumnya dikenakan pajak yang lebih besar daripada capital gain, maka investor mengharapkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi atas sahamnya dengan deviden yield yang tinggi. Dalam teori ini, perusahaan dapat menentukan dividend payout ratio yang rendah atau tidak membagikan deviden sama sekali untuk meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan (*Tax Differential Theory*). Dalam pandangan teori ini adalah beban pajak untuk deviden jauh lebih besar daripada Capital Gain, sehingga investor cenderung lebih mengharapkan Capital Gain daripada deviden.

Kebijakan deviden sangat tergantung dari tingkat liquiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk pelunasan hutang dan pertumbuhan perusahaan. Jika perusahaan memiliki liquiditas yang kuat maka perusahaan dapat memberikan deviden yang tinggi. Dalam pelunasan hutang perusahaan akan menahan labanya untuk membayar hutang sehingga deviden yang dibagikan sangat rendah. Pertumbuhan perusahaan dipengaruhi oleh seberapa besar kebutuhan dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan di masa yang datang dan menaikkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen diindikasikan sebagai salah satu indikator prospek perusahaan dimasa datang. Jika perusahaan membagikan dividen yang tinggi menunjukkan bahwa prospek perusahaan dalam kondisi yang baik. Sehingga perusahaan yang memiliki resiko tinggi cenderung untuk tidak memberikan dividen tetapi akan menahannya sebagai dana untuk aktivitas operasinya.

5. Return on Equity (ROE)

ROE menunjukkan kemampuan tingkat pengembalian perusahaan atas modal yang digunakan atau equity yang disediakan oleh investor. ROE menunjukkan prospek perusahaan dalam meningkatkan laba terhadap equity yang digunakan perusahaan. ROE merupakan kunci utama dalam menentukan pertumbuhan earning dan juga pertumbuhan dividen (Jones 2002). Hubungannya dengan PER adalah semakin tinggi laba yang diinvestasikan maka semakin tinggi pula earning yang akan dihasilkan. Sehingga Roe menjadi rasio yang sangat penting bagi investor, karena rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian modal yang disediakan oleh investor. Sehingga hubungan antara ROE dengan EPSD dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \text{ROE} \times \text{Book Value per Share}$$

Dimana *Book value per share* dan ROE adalah nilai dari accounting atas equity per saham. ROE merupakan perbandingan antara net income dengan equity perusahaan, sehingga dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{NetIncome}}{\text{TotalEquity}}$$

ROE sebagai salah satu bagian yang sangat penting dalam analisa untuk menentukan *Sustainable Growth Rate* dalam earning dan deviden. Nilai ROE mengindikasikan bagaimana sebuah perusahaan dapat tumbuh dengan menggunakan kemampuan internal perusahaan (equity) tanpa melakukan penambahan atau penerbitan saham (Jones 2002). Sehingga *Sustainable Growth Rate* yang sering digunakan dalam fundamental security analisis dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$g = \text{ROE} \times (1 - \text{Payout Ratio})$$

2.5 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian atas faktor-faktor fundamental dengan menggunakan metode pendekatan PER telah banyak dilakukan oleh peneliti. Penelitian yang dilakukan oleh Basu (1977) menunjukkan PER digunakan sebagai pedoman strategi investasi. Dalam penelitiannya menunjukkan bahwa harga saham rendah memberikan return yang lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Haugen (1957) menunjukkan bahwa PER dihubungkan dengan *Expected Growth Rate* dan Return pasar untuk suatu saham.

Penelitian menurut Bodie, Kane dan Marcus (1996) menunjukkan adanya beberapa faktor kekurangan dalam menggunakan PER. Berdasarkan penelitian mereka bahwa faktor ini disebabkan oleh (1) Penerapan aturan atau metode akuntansi yang digunakan seperti metode depresiasi dan penilaian inventori, (2) Adanya perbedaan pertumbuhan ekonomi dan earning menurut akuntansi, (3) Pertimbangan evaluasi pertumbuhan suatu perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Grinblatt dan Titman (1998) penelitian mereka mempertimbangkan kompleksitas price earning suatu perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa earning diukur dari *Leverage* perusahaan yang berpengaruh terhadap *Cost Equity* perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Whitbeck-Kisor (1963) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi PER adalah tingkat pertumbuhan laba, *Deviden Payout Ratio* dan Standar Deviasi tingkat pertumbuhan. Dalam penelitiannya menunjukkan hubungan signifikan antara pertumbuhan laba dengan *Deviden Payout ratio*, yaitu PER akan mengalami kenaikan jika kedua variabel tersebut mengalami kenaikan pula. Standar Deviasi tingkat pertumbuhan akan meningkat jika nilai PERnya semakin rendah atau dengan kata lain jika faktor standar deviasi naik maka akan menurunkan nilai PER.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Mpaata dan Sartono (1997) atas PER perusahaan-perusahaan Amerika yang dipublikasikan dalam *Devidend Achiever* atas enam industri yang berbeda, menunjukkan bahwa tujuh variabel yang

digunakan dalam penelitiannya berpengaruh secara signifikan dan konsisten terhadap enam industri yang diteliti. Ketujuh variabel tersebut adalah penjualan, *dividend payout ratio*, aktiva tetap, *leverage*, *return on equity*, skala perusahaan dan pertumbuhan laba.

Arfentyas pada tahun 1999 meneliti pengaruh Tingkat pertumbuhan laba, resiko bisnis, *Dividend Payout Ratio*, pertumbuhan ROE, dan pertumbuhan modal sendiri terhadap PER untuk semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan hasilnya adalah ROE dan pertumbuhan modal sendiri dihilangkan karena terjadi multikolinearitas. DPR menunjukkan hubungan secara signifikan baik secara teoritis maupun statistik, serta merupakan variabel independen yang paling besar pengaruhnya dalam penentuan besarnya nilai PER.

Kemudian pada tahun 2000 Nany Nur Aini melakukan penelitian untuk melihat pengaruh faktor-faktor seperti pertumbuhan penjualan, pertumbuhan *Return On Equity (ROE)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, tingkat bunga SBI, tingkat inflasi, serta *Debt Equity Ratio (DER)* terhadap *Price Earning Ratio* dan hasilnya adalah bahwa secara individual koefisien variabel pertumbuhan penjualan, DPR, dan tingkat bunga SBI memiliki tanda positif yang berarti memiliki hubungan yang searah dengan PER. Pertumbuhan ROE dan tingkat inflasi memiliki tanda negatif yang berarti memiliki hubungan yang berlawanan arah dengan PER. Sedangkan variabel DER dihilangkan karena terjadi multikolinearitas dengan variabel pertumbuhan

penjualan. Namun data-data yang diambil oleh Nany dalam penelitiannya adalah data-data dari tahun sebelum terjadinya krisis yaitu tahun 1993-1996.

I Ketut Mangku pada tahun 2001 meneliti pengaruh faktor *Dividend Payout Ratio*, *Return On Equity* dan pertumbuhan EPS, *leverage*, serta *Total Asset* terhadap PER untuk industri manufaktur dan menghasilkan *Total Asset* (ukuran perusahaan) serta *leverage ratio* sebagai faktor yang paling berpengaruh terhadap PER untuk ketiga periode penelitian yang berbeda yaitu tahun 1994, 1995 dan 1996.

Penelitian yang dilakukan oleh Dini Sri Hartati tentang pengaruh faktor *Total Asset*, *Debt Equity Ratio*, *Return on Equity*, tingkat penjualan dan pertumbuhan laba (EPS) untuk semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta menghasilkan faktor *Debt Equity Ratio*, *Return on Equity*, tingkat penjualan seta pertumbuhan EPS berpengaruh secara signifikan terhadap PER. Variabel *Total Asset* dihilangkan karena terjadi multikolinearitas.

Penelitian ini merupakan penelitian ulang (replikasi) dari penelitian sebelumnya, khususnya penelitian yang telah dilakukan oleh Muhammad Fitriak Akbar (2002) yang berjudul "Analisa Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (PER) atas Saham-saham Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta (periode 1998-2001). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Fitriak Akbar variabel independen yang digunakan adalah *Total Asset*, *Net Income*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Devidend Payout Ratio (DPR)*. Hasil dari penelitian tersebut adalah DER dan DPR berpengaruh positif terhadap

Equity, dan Dividend Payout Ratio terhadap *Price Earning Ratio* saham-saham yang terdaftar di BEJ.

2. Hipotesis pengaruh faktor-faktor secara individual variabel independen yang diteliti terhadap PER, yaitu :

Ha2 : Terdapat hubungan signifikan antara faktor *Total Asset (TA)* terhadap *Price Earning Ratio*.

Ha3 : Terdapat hubungan signifikan antara faktor *Net Income (NI)* terhadap *Price Earning Ratio*.

Ha4 : Terdapat hubungan signifikan antara faktor *Debt Equity Ratio (DER)* terhadap *Price Earning Ratio*.

Ha5 : Terdapat hubungan signifikan antara faktor *Return On Equity (ROE)* terhadap *Price Earning Ratio*.

Ha6 : Terdapat hubungan signifikan antara faktor *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap *Price Earning Ratio*.

PER, ROE berpengaruh negatif terhadap PER. Faktor Net Income dihilangkan karena terjadi multikolinearitas dan empat faktor yang lain berpengaruh secara serempak terhadap PER. Sedangkan faktor yang berpengaruh secara signifikan terhadap PER adalah faktor *Debt Equity Ratio*, *Return On Equity* dan *Dividend Payout Ratio*.

Skripsi ini mencoba meneliti kembali pengaruh variabel independen yaitu *Total Asset*, *Net Income*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap *Price Earning Ratio (PER)* dengan menambah periode penelitian yaitu tahun 1999-2003.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu data dan sample penelitian tidak sama dengan penelitian sebelumnya karena sample yang digunakan adalah sample pada perusahaan manufaktur yang telah melakukan pengumuman pembagian *cash dividend* dengan periode penelitian tahun 1999-2003.

2.6 Formulasi Hipotesis

Sesuai dengan tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh fundamental yang diduga mempengaruhi PER, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Hipotesis pengaruh faktor-faktor variabel independen yang diteliti secara serempak terhadap PER, yaitu :

Ha1 : Ada pengaruh secara serempak antara variabel-variabel
Total Asset, *Net Income*, *Debt Equity Ratio*, *Return on*

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Populasi dan Pemilihan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selama periode 1999-2003.

Metode pemilihan sample adalah metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sample saham perusahaan selama periode penelitian berdasarkan criteria sebagai berikut :

1. Sampel yang diteliti adalah saham-saham listing atau terdaftar di Bursa Efek Jakarta sejak 1 Januari 1999 hingga 31 Desember 2003. pertimbangan yang dilakukan untuk mengambil saham yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta adalah untuk mewakili penelitian saham yang akan diteliti.
2. Perusahaan sampel telah menerbitkan laporan keuangan selama 5 (lima) tahun, yaitu tahun 1999 sampai dengan 2003.
3. Perusahaan sampel mempunyai data pembayaran deviden selama periode penelitian yaitu 1999 sampai 2003. Hal ini dikarenakan setelah terjadi krisis ekonomi banyak perusahaan manufaktur yang tidak membagikan deviden kepada pemegang saham.

Berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan hingga tahun 2003 terdapat kurang lebih 156 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek

Jakarta, dan terbagi atas 20 sub sector yaitu: *Food and Beverages, Tobacco Manufactures, Textile Mill Products, Apparel and Other Products, Paper and Allied Products, Chemical and Allied Products, Adhesive, Plastics and Glass Products, Cement, Metal and Allied Products, Fabricated Metals Products, Stone, Clay, Grass, and Concrete Products, Machinery, Cable, Electronic and Office Products, Automotive and Allied Products, Photographic Elements, Pharmaceuticals, Consumer Goods*. Dari seluruh populasi yang ada, sampel yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan tersebut terdiri atas 19 sampel perusahaan. Nama-nama perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada bagian lampiran 1 (satu).

3.2. Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder mengenai laporan keuangan (financial statement) perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. Periode penelitian adalah selama 5 tahun yaitu mulai tahun 1999-2003. Data laporan keuangan (Financial Statement) perusahaan diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory 1999-2003* dan Pusat Referensi Pasar Modal BEJ untuk laporan keuangan tahun 1998-2003, *JSX Annual Statistic*, dan sumber lain yang relevan dengan penelitian ini.

Pembatasan periode tersebut didasarkan atas alasan keterbatasan data yang diperoleh dan pertimbangan pasca krisis ekonomi, sehingga kondisi ekonomi

Indonesia dinilai relatif stabil. Pembatasan periode penelitian tersebut diharapkan dapat memberikan hasil yang tidak bias.

Pengumpulan data dilakukan dengan cara *Cross Section Pooling Data* dari perusahaan manufaktur. *Cross Section Pooling Data* dilakukan dengan cara menjumlahkan perusahaan-perusahaan manufaktur yang mampu memenuhi kriteria yang telah ditentukan selama periode penelitian 1999-2003, yaitu perusahaan manufaktur yang melakukan pengumuman pembagian deviden berturut-turut dari tahun 1999 sampai dengan tahun 2003.

3.3. Identifikasi Variabel dan Pengukuran

Variabel dependen dalam penelitian adalah *Price Earning Ratio (PER)*, yang merupakan pembagian antara harga saham perusahaan pada saat closing atau tutup buku 31 Desember dengan *Earning Per Share (EPS)*. Formulasi PER dapat dideskripsikan sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{PricePerShare}}{EPS}$$

$$PER = \frac{Pt}{EPS_t}$$

Variabel independen dalam penelitian ini adalah :

1. Total Asset (TA) terdapat dalam laporan keuangan, yaitu total keseluruhan aktiva lancar dan aktiva tidak lancar atau total liabilities ditambah total equity (*lampiran 2*).

2. Net Income (NI) yaitu total laba/rugi yang terdapat dalam income statement / laporan laba rugi pada bottom line. Net (loss) income adalah total laba perusahaan dari aktivitas operasi perusahaan maupun non operasi perusahaan (*lampiran 3*).
3. Debt Equity Ratio (DER) adalah rasio antara pembagian total hutang perusahaan pada tahun t dan total equity pada tahun t . Sehingga dapat diformulasikan sebagai berikut (*lampiran 4*) :

$$DER = \frac{TotalDebt}{TotalEquity}$$

4. Return On Equity (ROE) merupakan pembagian laba bersih setelah pajak (net income) dengan total modal (equity). Sehingga dapat diformulasikan sebagai berikut (*lampiran 5*) :

$$ROE = \frac{NetIncome}{Equity}$$

5. Dividend Payout Ratio (DPR) adalah rasio antara pembagian Cash Dividend (dividen tunai) perusahaan dengan EPS. Sehingga dapat diformulasikan sebagai berikut (*lampiran 6*) :

$$DPR = \frac{CashDividend}{EPS}$$

3.4. Perumusan Model

Untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing faktor yang diteliti terhadap PER maka penelitian ini menggunakan regresi linear berganda, hal ini disebabkan

variabel independennya lebih dari satu. Model regresi digunakan untuk memprediksi besarnya variabel dependen dengan menggunakan data variabel independen yang sudah diketahui besarnya.

Tahapan penggunaan model regresi berganda meliputi (Singgih 2002) :

1. Menentukan variabel bebas (independen) dan variabel dependen.
2. Menentukan metode pembuatan model regresi (Enter, Stepwise, Forward, dan Backward).
3. Melihat ada tidaknya data yang outlier (ekstrim).
4. Mengisi asumsi-asumsi pada regresi berganda, seperti normalitas, linearitas, homoskedastisitas dan lainnya.
5. Menguji signifikansi model (Uji t, Uji F, dan sebagainya).
6. Interpretasi model regresi.

Sehingga perumusan model regresi linear dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$PER_{it} = a + \beta_1 TA_t + \beta_2 NI_t + \beta_3 DER_t + \beta_4 ROE_t + \beta_5 DPRT_t + e_t$$

Dimana : PER_{it} = PER saham i pada tahun t

a = intersep

Koefisien Variabel bebas adalah :

1. TA = Total Asset tahun ke-t
2. NI = Net Income tahun ke-t

3. DER = Debt Equity Ratio tahun ke-t
 4. ROE = Return On Equity tahun ke-t
 5. DPR = Dividend Payout Ratio tahun ke-t
- et = Variabel pengganggu

3.5. Uji Statistik

3.5.1 Uji Asumsi Klasik

Hasil analisa regresi memerlukan pengujian asumsi klasik untuk menghasilkan suatu model yang baik. Ada 4 asumsi klasik utama (Singgih 2002) yaitu :

1. Normalitas, dimana nilai Y (variabel dependen) didistribusikan secara normal terhadap nilai X (variabel independen).
2. Homoskedastisitas, dimana variasi disekitar garis regresi seharusnya konstant untuk setiap nilai X (variabel independen).
3. Multikolineritas, dimana antara variabel X (variabel independen) tidak boleh saling berkolinerasi.
4. Autokorelasi, yaitu terjadinya gangguan terhadap data yang bersifat time series (data berdasarkan waktu). Model regresi seharusnya bebas dari autokorelasi, sehingga kesalahan prediksi (selisih data asli dengan data hasil regresi) bersifat bebas untuk tiap nilai X.

Tahap-tahap pengujian asumsi klasik adalah sebagai berikut :

1. Melakukan uji Normalitas

Menurut Ghozali (2001) dalam mendeteksi kenormalan data dengan grafik Normal P-Plot, titik-titik yang terbentuk harus menyebar di sekitar garis lurus serta arah penyebarannya mengikuti arah garis lurus yang tidak terpengaruh jauh dari garis lurus. Jika grafik residual memiliki penyimpangan data yang besar sehingga jauh dari garis lurus maka model regresi tidak memenuhi asumsi Normalitas, begitu juga sebaliknya.

2. Melakukan uji Multikolinieritas

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji ada tidaknya hubungan sempurna antar independent variable pada model regresi (Santoso, 2002). Dalam hal ini yang akan diuji bukan ada tidaknya multikolinieritas namun berbahaya atau tidaknya, sebab tidak ada suatu persamaan pun tanpa multikolinieritas. Uji terhadap multikolinieritas merupakan pengujian untuk melihat adanya keterkaitan hubungan antar variabel independent. Penelitian yang mengandung multikolinieritas akan berpengaruh terhadap hasil penelitian sehingga penelitian tersebut menjadi tidak berfungsi.

Cara untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dilakukan dengan cara meregresikan model analisis dan melakukan uji korelasi antar variabel independen dengan menggunakan *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance value* (Gujarati, 1995). Jika nilai VIF kurang dari 10 atau nilai *tolerance* lebih dari 0,1 maka dapat disimpulkan bahwa model tersebut tidak memiliki gejala multikolinieritas.

Jika terdapat multikolinieritas dapat diambil tindakan perbaikan sebagai berikut :

- a. Mengeluarkan satu dari variabel yang berkolinier
- b. Penambahan data baru
- c. Mentransformasikan data
- d. Menggunakan Etraneous atau informasi sebelumnya
- e. Mengkombinasikan data Cross Sectional dan data deretan waktu

Dampak adanya multikolinieritas adalah sebagai berikut (Al Husin 2002) :

- a. Pengaruh masing-masing variabel bebas tidak dapat dideteksi atau sulit dibedakan.
- b. Kesalahan standar estimasi cenderung meningkat dengan makin bertambahnya variabel bebas.

- c. Tingkat signifikansi yang digunakan untuk menolak hipotesa adalah semakin besar.
- d. Probabilitas untuk menerima hipotesa yang salah semakin besar.
- e. Kesalahan standar bagi masing-masing koefisien yang diduga sangat besar, akibatnya nilai t menjadi sangat rendah.

3. Melakukan uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ dan serangkaian pengamatan tersusun dalam rangkaian waktu (time series) (Santoso, 2002). Dengan kata lain, pengujian ini dimaksudkan untuk melihat adanya hubungan antara data (observasi) satu dengan data yang lainnya dalam 1 variabel.

Cara untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan menggunakan *Durbin Watson (DW) statistic*. Jika nilai *Durbin Watson statistic* yang mendekati 2 (dua) mengindikasikan tidak terdapat autokorelasi. Cara lain yang digunakan untuk mendeteksi gejala autokorelasi dapat digunakan *rule of thumb*, jika nilai $d < 4 - d$ maka tidak terdapat autokorelasi (Gujarati, 1995).

d_l	d_u	$(4-d_u)$	$(4-d_l)$
-------	-------	-----------	-----------

Keterangan : d_l = nilai batas bawah tabel Durbin Watson

d_u = nilai batas atas tabel Durbin Watson

- Jika d lebih kecil dari d_l atau lebih besar dari $(4-d_l)$, berarti terdapat autokorelasi.
- Jika d terletak antara d_u dan $(4-d_u)$, berarti tidak terdapat autokorelasi.
- Jika d terletak antara d_l dan d_u atau antara $(4-d_u)$ dan $(4-d_l)$, maka tidak dapat disimpulkan ada tidaknya autokorelasi.

Penentuan ada tidaknya gejala autokorelasi dapat diketahui dengan membandingkan antara nilai D-W hitung dengan nilai D-W tabel. Jika didapatkan dari analisis bahwa nilai D-W hitung antara -2 dan $+2$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi dalam model tersebut (Santoso, 2000).

Jika terjadi autokorelasi maka dilakukan tindakan perbaikan sebagai berikut (Singgih 2002) :

- a. Melakukan transformasi data
- b. Menambah data observasi

4. Melakukan uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari kesalahan residual melalui satu pengamatan ke pengamatan yang lain. (Santoso, 2002). Dengan kata lain pengujian ini dimaksudkan untuk melihat jarak kuadrat titik-titik sebaran terhadap garis regresi.

Heterosdastisitas berarti bahwa variabel terikat menunjukkan tingkat variance yang berbeda antar variabel predictor. Deteksi adanya heterosdastisitas dengan melihat kurva heterodastisitas atau metode chart (diagram scatterplot), dengan dasar pemikiran sebagai berikut :

- a. Jika titik-titik terikat menyebar secara acak membentuk pola tertentu yang beraturan (bergelombang), melebar kemudian menyempit, maka terjadi hterosdastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar baik di bawah atau di atas 0 pada sumbu y maka hal ini tidak terjadi heterosdastisitas.

Di dalam regresi diharapkan tidak terjadi heterosdastisitas (Algifari, 2000).

3.6 Pengujian Hipotesis

Selanjutnya dilakukan uji teoritis dimana uji ini dilakukan untuk menguji kesesuaian teori dengan hasil regresi. Yang didasarkan pada koefisien regresi dengan masing-masing independent variable. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji signifikansi seluruh koefisien regresi serempak (uji F) dan uji signifikansi regresi secara parsial (uji t).

1. Hipotesis pengaruh faktor-faktor secara bersama-sama terhadap *Price Earning Ratio (PER)* yaitu:

H_0 : Tidak ada pengaruh secara serempak antara variable-variabel *Total Asset, Net Income, Debt Equity Ratio, Return On Equity, dan Dividend Payout Ratio* terhadap *Price Earning Ratio*

H_a : Ada pengaruh secara serempak antara variable-variabel *Total Asset, Net Income, Debt Equity Ratio, Return On Equity, dan Dividend Payout Ratio* terhadap *Price Earning Ratio*

Pengujian hipotesis yang dilakukan dengan uji F atau ANOVA digunakan untuk menguji significant koefisien regresi secara bersama-sama.

Dengan langkah- langkah sebagai berikut:

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$$

Tidak ada pengaruh variable independent terhadap variable dependen secara serempak.

$$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq \beta_5 \neq 0$$

Ada pengaruh variable independent terhadap variable dependen
Secara serempak.

Untuk mengetahui apakah ada perbedaan yang signifikan atau tidak dari sampel means maka perlu menentukan nilai kritis dari F tabel yang berdasarkan level of significant (α) tertentu. Nilai kritis diperoleh dengan melihat derajat kebebasan (df) dari jumlah sampel meansnya (numerator) (k) dan jumlah sampel (n) pada sampel masing-masing sampel meansnya (denominator) (Samsubar 1988).

Dengan level of confidence sebesar 95% (α 5%) dengan derajat kebebasan (degree of freedom, df) untuk pembilang adalah k-1 dan df untuk penyebut adalah n-k untuk mencari nilai F tabel. Dimana n adalah jumlah amatan dan k adalah jumlah variabel, maka kriteria pengujiannya adalah apabila F hitung < F tabel, maka hipotesis H_0 diterima. Maksudnya adalah semua koefisien sama dengan nol atau dengan kata lain semua variabel independen secara serempak secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap nilai variabel dependen.

Uji F dapat disimpulkan sebagai berikut:

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

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

Ha6 : Terdapat hubungan signifikan antara faktor *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap *Price Earning Ratio*.

Untuk melakukan pengujian tersebut diatas apakah semua variabel yaitu *Total Asset (TA)*, *Net Income (NI)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh secara parsial terhadap *Price Earning Ratio (PER)* maka pengujian yang dilakukan adalah uji t digunakan untuk menguji significant koefisien regresi secara parsial. Dengan langkah-langkah sebagai berikut:

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

Tidak ada pengaruh variable independent terhadap variable dependent secara parsial.

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

Ada pengaruh variable independent terhadap variable dependent secara parsial.

Dengan tingkat signifikansi (α) sebesar 5%, atau level of confidence sebesar 95%, dengan daftar $df = (n-k)$ untuk menentukan nilai t tabel, dengan pengujian dua sisi (two tailed) maka hipotesis H_0 diterima jika t hitung < t tabel. Hal ini menandakan koefisien regresi variabel independen sama dengan nol dan variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan jika t hitung > t tabel, maka hipotesis H_0 ditolak dan hipotesis H_a diterima. Dengan demikian mengindikasikan bahwa koefisien regresi variabel

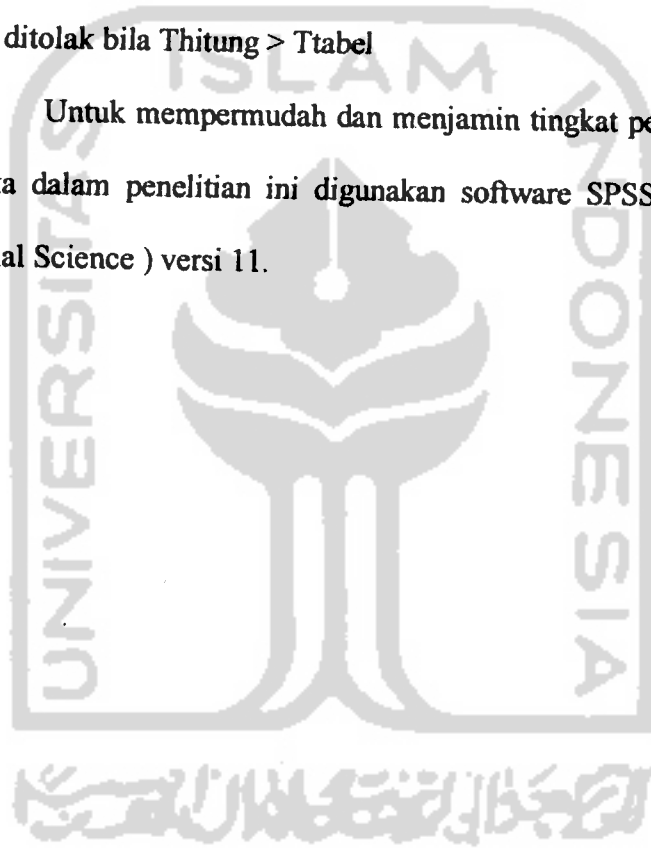
independen tidak sama dengan nol. Hal ini berarti bahwa variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Uji T dapat disimpulkan sebagai berikut:

HO diterima bila $T_{hitung} < T_{tabel}$

HO ditolak bila $T_{hitung} > T_{tabel}$

Untuk mempermudah dan menjamin tingkat pelaksanaan uji statistik, maka dalam penelitian ini digunakan software SPSS (Statistical Package Social Science) versi 11.



BAB IV

ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskriptif Data

Dalam Bab III dijelaskan mengenai metode pengumpulan data dengan cara metode purposive sampling. Data yang diperoleh adalah dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan JSX Annual Statistic. Data yang diambil merupakan laporan keuangan tahun 1999 – 2003 dan data yang mendukung analisa penelitian seperti JSX Annual Statistic. Hasil pengumpulan dan pengolahan data disajikan dalam halaman lampiran hasil statistik dan lampiran data perusahaan sampel .

Seperti yang telah diuraikan dalam bab sebelumnya, penelitian ini mencoba untuk menganalisa faktor-faktor yang diduga mempengaruhi nilai PER atas saham-saham yang terdaftar di BEJ. Faktor-faktor yang diduga mempengaruhi PER adalah *Total Asset*, *Net Income*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Devidend Payout Ratio (DPR)*. Metode analisa yang digunakan adalah metode regresi linear berganda yang diproses dengan menggunakan software SPSS Versi 11. Analisa ini diambil dengan melakukan pengujian pra analisa data untuk mendapatkan hasil yang valid dan tidak bias dilanjutkan dengan uji asumsi klasik atas regresi linear tersebut. Setelah melakukan uji asumsi klasik dilakukan analisa terhadap pengujian hipotesis.

Tujuan melakukan uji-uji yang disebutkan dalam bab sebelumnya adalah untuk mendapatkan model yang terbaik dan mengetahui apakah data, model dan persamaan yang digunakan sudah tepat dan valid. Sehingga nantinya dapat dilanjutkan dengan pengujian sesungguhnya untuk menjawab permasalahan dan pembuktian hipotesis yang akan diambil.

4.2 Pra Analisa Data

Sebelum melakukan pengujian terhadap data yang telah diperoleh, dilakukan uji pra analisa data, yaitu dengan me-logaritma naturalkan variabel Total Asset dan Net Income. Tujuan metode ini adalah untuk menormalkan data, karena kedua variabel tersebut memiliki skala pengukuran yang beda dengan variabel lainnya, maka dengan cara ini akan mendapatkan skala pengukuran tiap variabel menjadi relatif sama dan juga untuk memperoleh hubungan yang lebih valid antara variabel independen dengan variabel dependen, dalam hal ini adalah variabel Total Asset dan Net Income (*lampiran 8*).

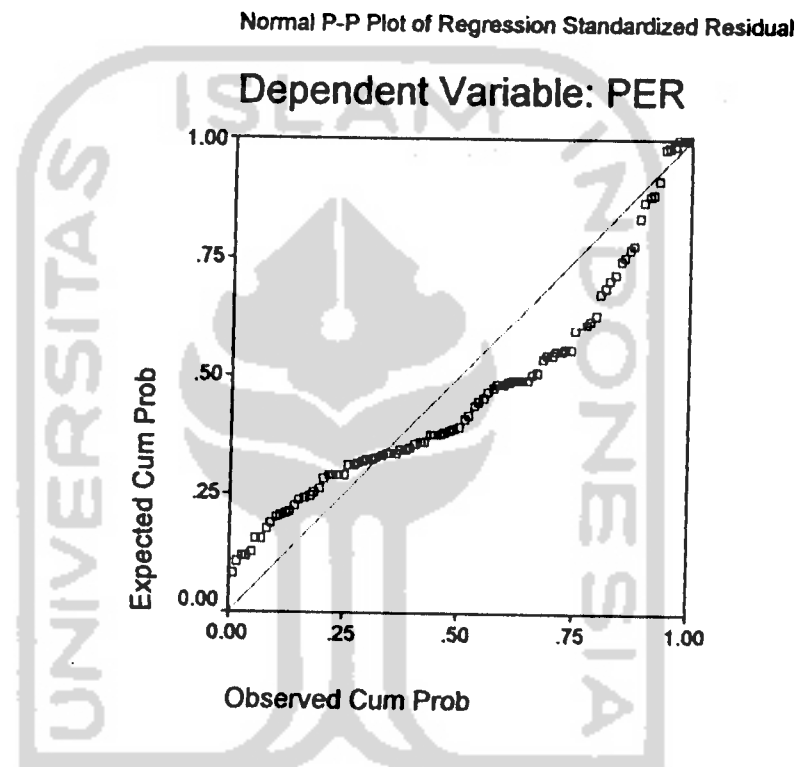
4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Normalitas Data

Syarat data yang layak untuk diuji adalah data tersebut harus berdistribusi normal. Uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variable dependen, variable independent, ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi normal atau mendekati normal (Santoso, 2002).

Grafik 4.1

Grafik Normal P-P plot of regression standardized residual



Dari gambar 4.1 maka dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi digunakan indikasi mendekati normal. Dasar pengambilan keputusan ini didasari oleh pendapat Santoso (2002) yaitu:

- Jika data menyebar di sekitar garis normal dan mengikuti arah diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi Normalitas.
- Jika data meyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal. Maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Pengujian Multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji ada tidaknya hubungan sempurna antar variable independent dan variable dependen pada model regresi (Santoso, 2002). Dengan kata lain, pengujian ini dilakukan bukan ada tidaknya multikolinearitas namun berbahaya tidaknya, sebab tidak ada suatu perusahaan pun tanpa multikolinearitas.

Penelitian yang mengandung multikolinearitas akan berpengaruh terhadap hasil penelitian sehingga penelitian tersebut menjadi tidak berfungsi. Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dengan mendasarkan pada nilai *Tolerance* dan *VIF*. Nilai *Tolerance* untuk semua variable independent lebih besar dari 0.10. *Rule of thumb* yang digunakan untuk menentukan bahwa nilai *Tolerance* tidak berbahaya terhadap gejala multikolinearitas adalah 0.10. Dari nilai *VIF* diketahui bahwa *VIF* semua variable independent dalam penelitian ini kurang dari 10. Menurut Gujarati (1995) semakin tinggi nilai *VIF* maka semakin tinggi *kolinearitas* antar variable independent. *Rule of thumb* yang digunakan untuk menentukan bahwa nilai *VIF* tidak berbahaya adalah kurang dari 10.

Tabel 4.2
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-16.591	7.502		-2.211	.030		
	LN_TA	1.720	.725	.300	2.371	.020	.549	1.823
	LN_NI	-.029	.864	-.005	-.034	.973	.370	2.704
	DPR	.124	.036	.337	3.474	.001	.936	1.068
	ROE	-.016	.083	-.023	-.195	.846	.628	1.593
	DER	.522	.841	.061	.621	.536	.908	1.102

a. Dependent Variable: PER

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan sesuai dengan tabel 4.2 dapat disimpulkan bahwa berdasarkan nilai *Tolerance* dan *VIF* variable-variabel independent menunjukkan nilai yang lebih dari 0.1 berdasarkan nilai *tolerance* dan kurang dari 10 berdasarkan pada nilai *VIF*nya. Dengan demikian dalam penelitian ini semua variable independent bebas dari pengujian asumsi klasik yang pertama yaitu multikolinearitas., sehingga variable-variabel independent ini tidak perlu dikeluarkan dari model regresi.

4.3.3 Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk melihat adanya hubungan antara data (observasi) satu dengan data yang lainnya dalam satu variable. Cara yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat digunakan *Durbin Watson statistic*. Jika nilai *Durbin Watson static* yang mendekati dua(2) mengindikasikan

tidak terdapat autokorelasi berdasarkan *Rule of thumb*. Cara lain yang digunakan untuk mendeteksi gejala autokorelasi dapat digunakan rule of thumb, jika nilai $du < d < 4-du$ maka tidak terdapat autokorelasi (Gujarati, 1995).

Tabel 4.3

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.467 ^a	.218	.174	8.67740	1.816

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

b. Dependent Variable: PER

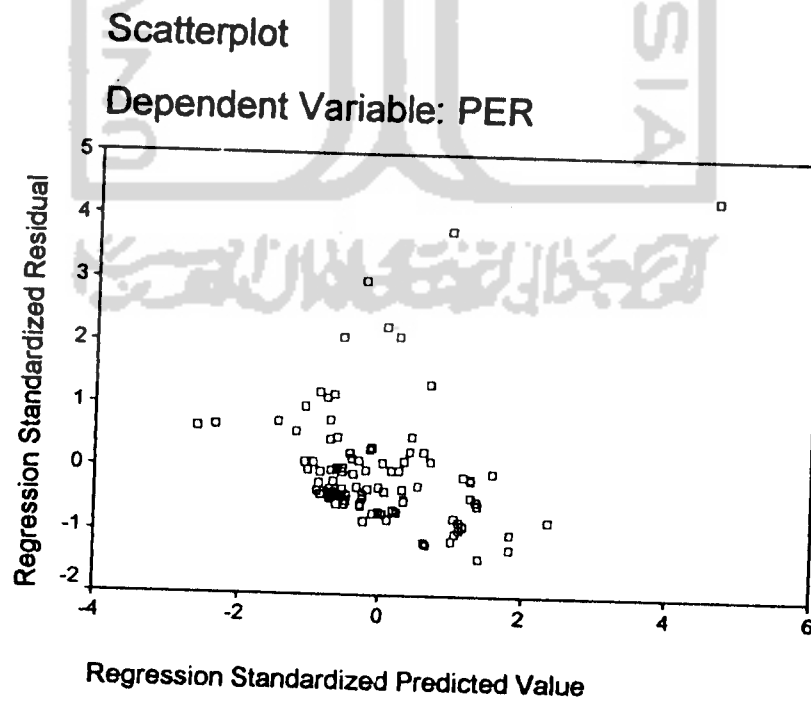
Berdasarkan hasil pada tabel 4.3 perhitungan yang telah dilakukan terhadap uji autokorelasi didapatkan nilai Durbin Watson Statistiknya sebesar 1.816. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa nilai Durbin Watson statistic sebesar 2 sesuai dengan *rule of thumb*. Cara lain yaitu nilai *Durbin Watson statistic* dalam persamaan regresi dalam penelitian ini adalah 1.816. Berdasarkan table DW (*Lampiran 14*) dengan menggunakan $n=95$ dan parameter $k=5$ diperoleh nilai $du = 1.78$ sehingga nilai $du < d < 4-du$ adalah $1.778 < 1.816 < 2.222$. Disimpulkan bahwa variable-variabel independent dalam penelitian ini juga bebas dari pengujian asumsi klasik yaitu autokorelasi sehingga tidak perlu dikeluarkan dari model regresi.

4.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk melihat jarak kuadrat titik-titik sebaran terhadap garis regresi. Untuk mendeteksi ini dapat dilakukan dengan bermacam-macam cara. Dalam penelitian ini untuk mendeteksi adanya gejala heteroskedastisitas ada tidaknya dapat dilakukan dengan metode *Scatter Plot*. Metode ini mendeteksi jika terdapat pola tertentu seperti titik-titik membentuk satu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka disinyalir ada gejala Heteroskedastisitas, Sebaliknya jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebarkan maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Grafik 4.4

Grafik Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan didapat hasil berupa gambar *Scatter-Plot* seperti yang pada gambar 4.4. Dengan demikian tidak ada pola yang jelas, serta titik-titiknya menyebar maka semua *variable independent* bebas dari pengujian asumsi kalsik yang ketiga ini sehingga tidak perlu dikeluarkan dari model regresi.

Setelah pengujian asumsi klasik dilakukan maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa semua *variable- variable Total Asset, Net Income, Debt equity Ratio, Return on Equity, dan Devidend Payout Ratio* bebas dari asumsi klasik. Hal ini berarti bahwa *variable-variabel* tersebut tidak perlu dikeluarkan dari model regresi yang akan berpengaruh terhadap hasil.

4.4 Pengujian Hipotesa

Analisa yang selanjutnya dilakukan adalah analisa terhadap hipotesa yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya. Dalam hal ini analisa terhadap hipotesa dilakukan dengan Uji F dan Uji t. Setelah pengujian asumsi klasik dilakukan maka semua *variable- variable independent* yaitu *variable Total Asset, Net Income, Debt equity Ratio, Return on Equity, dan Devidend Payout Ratio* dapat disimpulkan semua *variable* tersebut bebas dari asumsi klasik sehingga tidak perlu dikeluarkan dari model regresi berganda.

4.4.1 Uji F atau Pengaruh Secara Simultan

Uji F dilakukan untuk menguji hubungan regresi antar *variable dependen* dengan seperangkat *variable independent*. Jika F hitung lebih kecil atau sama dengan

F table maka H_0 diterima dan H_a Ditolak sebaliknya jika F hitung lebih besar sama dengan F table maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Tabel 4.5

Hasil Regresi Berganda Untuk Uji F

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1867.426	5	373.485	4.960	.000 ^a
	Residual	6701.452	89	75.297		
	Total	8568.877	94			

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

b. Dependent Variable: PER

Dari pengujian tersebut secara keseluruhan diperoleh hasil seperti yang terlihat pada Tabel 4.5 bahwa nilai F hitung dari keenam variable tersebut secara serentak adalah 4.960 dengan tingkat signifikan sebesar 0.000 ini berarti H_0 ditolak (H_a diterima). Atau dapat dilakukan perbandingan antara F hitung dengan F table yaitu F hitung sebesar 4.960 lebih besar dari F table sebesar 2.317 (*lampiran 15*) sehingga H_0 ditolak (H_a diterima). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara variable dependen dengan seperangkat variable independent. Dengan demikian Ada pengaruh yang signifikan antara variabel-variabel *Total Asset, Net Income, Debt equity Ratio, Return on Equity, dan Devidend Payout Ratio* secara bersama-sama terhadap *Price Earning ratio (PER)*.

Kelima variable independent tersebut memberikan nilai R^2 sebesar 0.174 (*lampiran 13*). Hasil tersebut menunjukkan bahwa hanya hanya 17.4 % dari variasi

Price Earning Ratio (PER) yang dapat dijelaskan oleh *Total Asset, Net Income, Debt equity Ratio, Return on Equity, dan Devidend Payout Ratio* . Sedangkan sisanya 82.6 % dijelaskan oleh variable lainnya. Semakin besar adjusted R² akan semakin baik bagi model regresi , karena variable independent dapat menjelaskan variable dependen secara lebih baik. Semakin besar adjusted R² (mendekati 1) berarti semakin besar tingkat hubungan linier statistic dalam observasi (Neter et al., 1993).

4.4.2 Analisa Koefisien Regresi

Koefisien regresi setelah melakukan uji asumsi klasik dapat dilihat pada lampiran 13. maka untuk persamaan model regresi logaritma dapat diilustrasikan sebagai berikut :

$$PER = - 16.591 + 1.720 \ln_TA - 0.029 \ln_NI + 0.124 DPR - 0.016 ROE + 0.522 DER + e$$

Sig (0.030) (0.020) (0.973) (0.001) (0.846) (0.536)

t (-2.211) (2.371) (-0.034) (3.474) (-0.195) (0.621)*

*Signifikan pada level 0.05

Dari persamaan model regresi tersebut, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar -16.591, menyatakan bahwa jika tidak ada atau bernilai nol variabel independen (TA,NI,DER,ROE dan DPR) maka nilai PER akan mengalami penurunan sebesar 16.591 atau berarti juga ada pengaruh faktor

variabel lain diluar dari variabel independen penelitian yang mempengaruhi penurunan nilai PER sebesar 16.591.

2. Koefisiensi regresi TA sebesar 1.720 menyatakan bahwa setiap penambahan TA 1 satuan akan menyebabkan kenaikan PER sebesar 1.720 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. Koefisien ini menunjukkan adanya hubungan positif antara variabel TA dengan PER sebesar 1.720 dengan asumsi variabel lainnya konstan.
3. Koefisiensi regresi NI sebesar -0.029 menyatakan bahwa setiap penambahan NI 1 satuan akan menyebabkan penurunan PER sebesar 0.029 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. Koefisien ini menunjukkan adanya hubungan negatif antara variabel NI dengan PER sebesar 0.029 dengan asumsi variabel lainnya konstan.
4. Koefisiensi regresi DPR sebesar 0.124 menyatakan bahwa setiap penambahan NI 1 satuan akan menyebabkan kenaikan PER sebesar 0.124 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. Koefisien ini menunjukkan adanya hubungan positif antara variabel DPR dengan PER sebesar 0.124 dengan asumsi variabel lainnya konstan.
5. Koefisiensi regresi ROE sebesar -0.016 menyatakan bahwa setiap penambahan ROE 1 satuan akan menyebabkan penurunan PER sebesar 0.016 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. Koefisien ini menunjukkan adanya hubungan

negatif antara variabel ROE dengan PER sebesar 0.016 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

6. Koefisiensi regresi DPR sebesar 0.124 menyatakan bahwa setiap penambahan NI 1 satuan akan menyebabkan kenaikan PER sebesar 0.124 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. Koefisien ini menunjukkan adanya hubungan positif antara variabel DPR dengan PER sebesar 0.124 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

4.4.3 Uji t atau Pengaruh Secara Parsial

Analisa yang selanjutnya dilakukan adalah *Uji t*, hal ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji signifikansi nilai parameter hasil regresi. Uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai *t* hitung dengan nilai *t* tabelnya. Bila *t* hitung hasil regresi lebih besar dari *t* table, maka hipotesis alternatif akan diterima. Namun jika sebaliknya *t* hitung regresi lebih kecil dari nilai *t* table, maka hipotesis alternative akan ditolak.

Pengujian terhadap pengaruh secara parsial dari hasil regresi berganda ini dimaksudkan untuk menguji hipotesa 2 sampai hipotesis 6, hasil yang diperoleh adalah seperti yang terlihat pada Tabel 4.6.

Tabel 4.6
Hasil Regresi Berganda Untuk Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-16.591	7.502		-2.211	.030		
	LN_TA	1.720	.725	.300	2.371	.020	.549	1.823
	LN_NI	-.029	.864	-.005	-.034	.973	.370	2.704
	DPR	.124	.036	.337	3.474	.001	.936	1.068
	ROE	-.016	.083	-.023	-.195	.846	.628	1.593
	DER	.522	.841	.061	.621	.536	.908	1.102

a. Dependent Variable: PER

Dari Tabel 4.6 tersebut dapat diperoleh model persamaan regresi berganda yang bisa dibentuk sebagai berikut:

$$\text{PER} = - 16.591 + 1.720 \ln_TA - 0.029 \ln_NI + 0.124 \text{ DPR} - 0.016 \text{ ROE} + 0.522 \text{ DER} + e$$

Sig (0.030) (0.020) (0.973) (0.001) (0.846) (0.536)

t (-2.211) (2.371) (-0.034) (3.474) (-0.195) (0.621)*

*Signifikan pada level 0.05

Dari model regresi berganda yang diperoleh dari hasil pengujian akan dijelaskan pengaruh variable bebas secara parsial (satu per satu) terhadap variable terikat yaitu *Price Earning Ratio (PER)*.

a. Variabel *Total Asset (TA)*

Pengujian yang pertama dilakukan terhadap variable *Total Asset (TA)*, pengaruhnya terhadap *Price Earning Ratio (PER)* dapat dilihat pada Tabel 4.6 diatas. Berdasarkan table tersebut dapat diketahui bahwa TA memiliki nilai t hitung sebesar 2.371 dengan siginifikan sebesar 0.020 artinya Total Asset (TA) berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio (PER)*, atau dapat dibandingkan dengan t table (*lampiran 16*) yaitu sebesar 1.987 ($df=89$, $\alpha = 0.025$) jika dibandingkan dengan t hitung maka 2.371 lebih besar dari t table sebesar 1.987 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa variable TA berpengaruh secara signifikan terhadap variable PER. Hal ini mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Muhammad Fitriah Akbar (2002) bahwa Total Asset berpengaruh secara signifikan terhadap PER.

Dengan mendasarkan pembahasan tersebut diatas dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini mendukung hipotesa yang telah ditetapkan dalam bab dua (2) bahwa Total Asset berpengaruh signifikan terhadap Price Earning Ratio. Berdasarkan landasan teori pada bab dua (2) bahwa size (ukuran) perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai PER terbukti. Hal ini disebabkan bahwa ukuran perusahaan yang besar akan memberikan pengaruh terhadap nilai PER karena TA yang besar dapat memberikan kontribusi kepada perusahaan itu sendiri dan investor. Diasumsikan pula bahwa perusahaan dapat mengelola asset perusahaan dengan baik

dan optimal, sehingga prospek perusahaan dengan Total Asset yang besar dapat memberikan harapan kepada investor karena dapat menghasilkan earning optimal.

b. *Variabel Net Income (NI)*

Pengujian yang kedua dilakukan terhadap variable *Net Income (NI)*, pengaruhnya terhadap *Price Earning Ratio (PER)* dapat dilihat pada Tabel 4.6 diatas. Berdasarkan table tersebut dapat diketahui bahwa NI memiliki nilai t hitung sebesar -0.034 dengan signifikan sebesar 0.937 artinya Net Income (NI) tidak berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio (PER)*, atau dapat dibandingkan dengan t table (*lampiran 16*) yaitu sebesar 1.987 ($df=89$, $\alpha = 0.025$) jika dibandingkan dengan t hitung maka -0.034 lebih kecil dari t table sebesar 1.987 sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa variable NI tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variable *PER*. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Muhammad Fitriakbar (2002), variabel ini dikeluarkan dari model regresi karena melanggar uji asumsi klasik.

Dengan mendasarkan pembahasan tersebut diatas dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesa yang telah ditetapkan dalam bab dua (2) bahwa NI berpengaruh signifikan terhadap PER. Hal ini membuktikan bahwa earning yang semakin tinggi belum tentu menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang dan dapat memberikan keuntungan bagi investor. Sehingga dalam mengambil keputusan investasi, investor sebaiknya tidak hanya mempertimbangkan

besar kecilnya earning perusahaan saja, tetapi juga mempertimbangkan faktor yang lain.

c. *Variabel Devidend Payout Ratio (DPR)*

Pengujian yang ketiga dilakukan terhadap variable *Devidend Payout Ratio (DPR)*, pengaruhnya terhadap *Price Earning Ratio (PER)* dapat dilihat pada Tabel 4.6 diatas. Berdasarkan table tersebut dapat diketahui bahwa DPR memiliki nilai t hitung sebesar 3.474 dengan signifikan sebesar 0.001 artinya *Devidend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh secara signifikan terhadap *Price Earning Ratio (PER)*, atau dapat dibandingkan dengan t table (*lampiran 16*) yaitu sebesar 1.987 ($df=89$, $\alpha = 0.025$) jika dibandingkan dengan t hitung maka 3.474 lebih besar dari t table sebesar 1.987 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa variable DPR berpengaruh secara signifikan terhadap variable *PER*. Hal ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Muhammad Fitriak Akbar (2002) bahwa DPR berpengaruh secara signifikan terhadap *PER*.

Secara teoritis tentang harga saham menunjukkan bahwa deviden tunai akan meningkatkan harga saham bisa diterima. Besarnya DPR yang ditentukan oleh RUPS dapat memberikan kontribusi yang tinggi untuk menaikkan nilai *PER*. Dengan demikian DPR dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai *PER*. Investor sangat yakin jika deviden yang diberikan kepada mereka menunjukkan bahwa prospek perusahaan sangat bagus. Kebijakan deviden mengindikasikan

prospek perusahaan di masa yang akan datang dalam kondisi yang baik dan menguntungkan pemilik modal.

d. *Variabel Return On Equity (ROE)*

Pengujian yang keempat dilakukan terhadap variable *Return On Equity (ROE)*, pengaruhnya terhadap *Price Earning Ratio (PER)* dapat dilihat pada Tabel 4.6 diatas. Berdasarkan table tersebut dapat diketahui bahwa ROE memiliki nilai t hitung sebesar -0.195 dengan signifikan sebesar 0.846 artinya Return On Equity (ROE) tidak berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio (PER)*, atau dapat dibandingkan dengan t table (*lampiran 16*) yaitu sebesar 1.987 ($df=89$, $\alpha = 0.025$) jika dibandingkan dengan t hitung maka -0.195 lebih kecil dari t table sebesar 1.987 sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa variable ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variable *PER*. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Muhammad Fitriak Akbar (2002), hal ini menunjukkan bahwa untuk perusahaan manufaktur yang melakukan pengumuman pembagian deviden berturut-turut dari tahun 1999-2003 ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *PER*, sedangkan untuk sampel perusahaan manufaktur jenis Food and Beverages variabel ROE berpengaruh secara signifikan terhadap *PER*.

Dengan mendasarkan pembahasan tersebut diatas dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesa yang telah ditetapkan dalam bab dua (2) bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *PER*. Hal ini diasumsikan

bahwa investor tidak memiliki harapan terhadap perusahaan, karena perusahaan tidak dapat memberikan earning yang optimal kepada investor. Secara teoritis bahwa ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat memberikan kontribusi yang tinggi kepada investor, namun dalam uji statistik menunjukkan bahwa perusahaan tidak efektif memanfaatkan kontribusi investor yang diberikan kepada perusahaan dan penggunaan sumber dana lainnya. Sehingga investasi yang ditanamkan oleh investor dalam perusahaan tidak dapat menghasilkan return yang optimal. Selain itu kemungkinan pengaruh faktor ekonomi (inflasi, distorsi kurs, dll) dan penerapan metode akuntansi bisa memberikan distorsi terhadap earning perusahaan yang berpengaruh terhadap nilai ROE perusahaan itu sendiri.

e. *Variabel Debt Equity Ratio (DER)*

Pengujian yang kelima dilakukan terhadap variable *Debt Equity Ratio (DER)*, pengaruhnya terhadap *Price Earning Ratio (PER)* dapat dilihat pada Tabel 4.6 diatas. Berdasarkan table tersebut dapat diketahui bahwa DER memiliki nilai t hitung sebesar 0.621 dengan signifikan sebesar 0.536 artinya Debt Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Price Earning Ratio (PER)*, atau dapat dibandingkan dengan t table (*lampiran 16*) yaitu sebesar 1.987 ($df=89$, $\alpha = 0.025$) jika dibandingkan dengan t hitung maka 0.621 lebih kecil dari t table sebesar 1.987 sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa variable DER tidak berpengaruh secara signifikan dalam mempengaruhi variable *PER*. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Muhammad Fitriah

Akbar (2002), hal ini terjadi mungkin karena sampel perusahaan dan periode penelitian yang digunakan berbeda. Hal ini menunjukkan bahwa untuk sampel perusahaan manufaktur yang melakukan pembagian deviden selama 5 tahun berturut-turut variabel DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap PER.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap PER. Adanya penambahan hutang dalam perusahaan artinya semakin besar perusahaan menggunakan hutangnya daripada equitynya. Berkenaan dengan hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi resiko yang ditanggung oleh investor. Perusahaan yang memiliki hutang yang besar akan menambah *financial risk premium* pada sahamnya, sehingga akan meningkatkan resiko bisnis.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan dalam bab empat (4) maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Sebelum melakukan analisa data, dilakukan uji pra analisa data, yaitu dengan me logaritma naturalakan variabel Total Asset dan Net Income. Hal ini bertujuan untuk menormalkan data, karena kedua variabel tersebut memiliki skala pengukuran yang beda dengan variabel lainnya, maka dengan cara ini akan mendapatkan skala pengukuran tiap variabel menjadi relatif sama dan juga untuk memperoleh hubungan yang lebih valid antara variabel independen dengan variabel dependen, dalam hal ini adalah variabel Total Asset dan Net Income.
2. Dalam uji asumsi klasik dapat diambil kesimpulan bahwa, semua variabel-*variable Total Asset, Net Income, Debt equity Ratio, Return on Equity, dan Devidend Payout Ratio* bebas dari asumsi klasik. Hal ini berarti bahwa variabel-variabel tersebut tidak perlu dikeluarkan dari model regresi yang akan berpengaruh terhadap hasil.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kelima variabel yaitu *Total Asset, Net Income, Debt equity Ratio, Return on Equity, dan Devidend Payout Ratio* secara

serempak mempengaruhi nilai PER. Hal ini dibuktikan dengan uji F yang telah dilakukan pada bab 4 (empat).

4. Dalam uji t untuk mengetahui hubungan masing-masing variabel independen dengan variabel dependen menunjukkan bahwa dalam hasil penelitian faktor-faktor yang mempengaruhi PER secara signifikan adalah variabel Total Asset dan Dividend Payout Ratio (DPR) sedangkan tiga variabel yang lain yaitu Net Income, Return On Equity dan Debt Equity Ratio tidak berpengaruh secara signifikan terhadap PER.
5. Hasil pengujian uji t menunjukkan bahwa variabel Total Asset berpengaruh secara signifikan terhadap PER.
6. Hasil pengujian uji t menunjukkan bahwa variabel Net Income tidak berpengaruh secara signifikan terhadap PER. Hal ini membuktikan bahwa earning yang semakin tinggi belum tentu menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang dan dapat memberikan keuntungan bagi investor. Sehingga dalam mengambil keputusan investasi, investor sebaiknya tidak hanya mempertimbangkan besar kecilnya earning perusahaan saja, tetapi juga mempertimbangkan faktor yang lain.
7. Hasil pengujian uji t selanjutnya menunjukkan bahwa variabel Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh secara signifikan terhadap PER. Besarnya DPR yang ditentukan oleh RUPS dapat memberikan kontribusi yang tinggi untuk

menaikkan nilai PER. Dengan demikian DPR dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai PER.

8. Hasil pengujian uji t menunjukkan bahwa variabel Return On Equity (ROE) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap PER.
9. Hasil pengujian uji t menunjukkan bahwa variabel Debt Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap PER.

5.2. Saran

Penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan-keterbatasan yang antara lain disebabkan oleh:

1. Dalam menyusun skripsi ini penulis menghadapi kendala yaitu terbatasnya sampel perusahaan, karena perusahaan yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ selama periode 1999 sampai dengan 2003. Selama 5 tahun tersebut tidak seluruhnya perusahaan-perusahaan manufaktur tersebut membayar deviden secara berturut-turut. Hal ini disebabkan karena Indonesia mengalami krisis moneter.
2. Penelitian ini hanya menggunakan periode pengamatan dari tahun 1999 sampai 2002.
3. Hasil penelitian ini sekiranya dapat dijadikan sebagai acuan bagi peneliti lain untuk mengembangkan maupun mengoreksi dan melakukan perbaikan seperlunya.

Dengan melihat keterbatasan yang dikemukakan diatas maka penulis menyadari tidak ada satu penelitian yang sempurna. Untuk itu saran-saran yang akan diajukan oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Untuk penelitian-penelitian berikutnya mengenai PER disarankan tidak hanya terbatas pada perusahaan manufaktur walaupun perusahaan manufaktur yang aktivitasnya paling kompleks diantara industri-industri lainnya. Diharapkan penelitian selanjutnya melakukan penelitian untuk semua industri yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ).
2. Untuk periode pengamatan hendaknya melakukan penelitian dengan periode yang lama misalnya membandingkan periode sebelum krisis moneter dan setelah krisis moneter.
3. Hendaknya pada penelitian yang akan datang mengembangkan variable-variabel lainnya yang mempengaruhi PER seperti Free Cash Flow, nilai kurs rupiah yang berfluktuasi, tingkat suku bunga, inflasi, serta kondisi internal dan eksternal perusahaan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, Nani Nur, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi PER saham-saham Perusahaan yang terdaftar di BEJ Jakarta*, Tesis S-2 Program MM UGM (tidak dipublikasikan), Yogyakarta, 2000
- Akbar, Mohammad Fitriah, *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi PER atas saham-saham yang terdaftar di BEJ (1998-2001)*, Tesis, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta, 2002
- Algifari, *Analisis Regresi, Teori, Kasus dan Solusi*, BPFE, Yogyakarta, 1997.
- Alhusin, Syahri, *Aplikasi Statistik Praktis dengan SPSS.11 for windows*, Edisi Pertama, J&J Learning, Yogyakarta, 2002
- Arfentyas, *Analisis Variabel-variabel yang Mempengaruhi PER saham-saham yang terdaftar di BEJ*, Tesis, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta, 1999.
- Brigham, F. Eugene, Gapenski C.Louis, Philip R.Daves, (1999), *Intermediate Financial Management*, Sixth Edition, The Dryden Press.
- Gujarati, D (1995), *Basic Econometrics*, Third Edition, Mc-Graw Hil, Inc. New York.
- Gozali, Imam, *Aplikasi Multivariant dengan SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 2001
- Hartini, Dini Sri, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi PER (Perusahaan yang terdaftar di BEJ)*, Tesis, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta, 2002
- Husnan, Suad, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga, Cetakan Kedua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 2001.

- Husnan, S dan E. Pujiastuti, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, UPP AMP YKPN , Yogyakarta, 1994.
- Husnan Suad, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*, Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta, 1996
- Pangemanan, Andriani, *Pengaruh Kondisi Moneter Terhadap Value Effect dan Small Firm Effect di BEJ*, Jurnal Manajemen Indonesia, Vol.1 No.1, hal 51-63, Jakarta, 2001.
- Sartono, R. Agus, (1990), *Manajemen Keuangan*, Edisi Ketiga, BPFE, Yogyakarta.
- Sekaran, Uma, *Research Methods for Business A Skill Building Approach*, Fourth Edition, John Willey& Sons, Inc, New York, 2003.
- Singgih, Santoso, *Buku Latihan SPSS Statistik Multivariant*, PT Elex Media Computindo, Jakarta, 2002.
- Singgih, Santoso, *Buku Latihan SPSS Statistik Non Parametrik*, Edisi 2, PT Elex Media Computindo, Jakarta, 2003.
- Singgih, Santoso, *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*, Edisi 3, PT Elex Media Computindo, Jakarta, 2003.
- Sutrisno, *Manajemen Keuangan (Teori, Konsep dan Aplikasi)*, Ekonisia, Yogyakarta, 2000.
- Weston, J. Fred, Eugene F. Brigham, *Manajemen Keuangan Edisi Sembilan*, Penerbit Erlangga, Jakarta, 1990.

LAMPIRAN-LAMPIRAN



Lampiran 1

Nama Perusahaan-Perusahaan Manufaktur Yang Menjadi Sampel Penelitian

NO	Nama Perusahaan	Jenis Sub Industri
1	PT AQUA GOLDEN MISSISSIPPI Tbk	Food and Beverages
2	PT DELTA DJAKARTA Tbk	Food and Beverages
3	PT FAST FOOD INDONESIA Tbk	Food and Beverages
4	PT MULTI BINTANG INDONESIA Tbk	Food and beverages
5	PT GUDANG GARAM Tbk	Tobacco Manufactures
6	PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk	Tobacco Manufactures
7	PT PAN BROTHERS TAX Tbk	Apparel and Other Textille Products
8	PT SEPATU BATA Tbk	Apparel and Other Textille Products
9	PT LAUTAN LUAS Tbk	Chemical and allied Products
10	PT EKADHARMA TAPE INDUSTRIES Tbk	Adhesive
11	PT INTANWIJAYA INTERNASIONAL Tbk	Adhesive
12	PT LION METAL WORKS Tbk	Metal and Allied Products
13	PT TEMBAGA MULIA SEMANAN Tbk	Metal and Allied Products
14	PT GODYEAR INDONESIA Tbk	Automotive and Allied Products
15	PT SELAMAT SEMPURNA Tbk	Automotive and Allied Products
16	PT TUNAS RIDEAN Tbk	Automotive and Allied Products
17	PT DANKOS LABORATORIES Tbk	Pharmaceuticals
18	PT TEMPO SCAN PASIFIK Tbk	Pharmaceuticals
19	PT UNILEVER INDONESIA Tbk	Customer Goods

Lampiran 2
Data Sebelum Diolah (dikutip dari Indonesian Capital Market Directory tahun 1999-2003)
TOTAL ASSET

NO	perusahaan	CODE	1999	2000	2001	2002	2003
1	PT AQUA GOLDEN MISSIPPI Tbk	AQUA	216.845	341.018	513.597	545.394	523.302
2	PT DELTA DJAKARTA Tbk	DLTA	305.625	386.524	346.902	379.537	398.250
3	PT FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	134.846	186.774	210.261	244.381	280.571
4	PT MULTI BINTANG INDONESIA Tbk	MLBI	410.704	433.607	517.775	475.039	483.004
5	PT GUDANG GARAM Tbk	GUGA	8.076.916	10.843.195	13.448.124	15.452.703	17.338.899
6	PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk	HMSP	6.492.685	8.524.815	9.470.540	9.817.074	10.197.768
7	PT PAN BROTHERS TAX Tbk	PBRX	94.502	115.784	158.528	140.844	112.292
8	PT SEPATU BATA Tbk	BATA	151.714	207.844	222.913	210.082	232.263
9	PT LAUTAN LUAS Tbk	LTLS	596.022	700.431	762.821	902.286	1.228.714
10	PT EKADHARMA TAPE INDUSTRIES Tbk	EKAD	54.736	56.399	59.710	58.491	60.825
11	PT INTANWIJAYA INTERNASIONAL Tbk	INCI	117.833	151.811	162.305	164.060	169.119
12	PT LION METAL WORKS Tbk	LION	93.250	104.719	100.099	108.263	118.865
13	PT TEMBAGA MULIA SEMANAN Tbk	TBMS	413.047	509.855	619.900	569.271	558.372
14	PT GODYEAR INDONESIA Tbk	GDYR	348.003	406.151	390.074	385.548	388.062

Lampiran 2 (lanjutan)
Data Sebelum Diolah (diikutip dari Indonesian Capital Market Directory tahun 1999-2003)

TOTAL ASSET

NO	Perush	CODE	1999	2000	2001	2002	2003
15	PT SELAMAT SEMPURNA Tbk	SMSM	303.673	529.837	567.043	583.627	632.610
16	PT TUNAS RIDEAN Tbk	RIDE	36.568	800.269	1.113	1.111	1.487.299
17	PT DANKO6 LABORATORIES Tbk	DANK	402.164	481.812	568.511	660.949	826.778
18	PT TEMPO SCAN PASIFIK Tbk	TSPC	1.083.044	1.428.314	1.663.925	1.816.536	1.943.351
19	PT UNILEVER INDONESIA Tbk	UNVR	1.815.904	2.253.637	2.681.430	3.091.853	3.416.262

Lampiran 3
Data Sebelum Diolah (dikutip dari Indonesian Capital Market Directory tahun 1999-2003)
NET INCOME

NO	perusahaan	CODE	1999	2000	2001	2002	2003
1	PT AQUA GOLDEN MISSISSIPPI Tbk	AQUA	17.844	38.465	48.014	66.110	62.071
2	PT DELTA DJAKARTA Tbk	DLTA	57.020	34.396	44.595	44.839	38.149
3	PT FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	12.243	26.128	25.897	37.650	36.280
4	PT MULTI BINTANG INDONESIA Tbk	MLBI	62.319	93.723	113.836	85.050	90.222
5	PT GUDANG GARAM Tbk	GUGA	2.276.632	2.243.215	2.087.361	2.086.893	1.838.673
6	PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk	HMSP	1.412.659	1.013.897	955	1.671.084	1.406.844
7	PT PAN BROTHERS TAX Tbk	PBRX	14.484	14.978	18.095	16.136	5.822
8	PT SEPATU BATA Tbk	BATA	50.397	63.322	63.468	48.362	35.931
9	PT LAUTAN LUAS Tbk	LULS	26.099	26.009	48.975	19.451	7.647
10	PT EKADHARMA TAPE INDUSTRIES Tbk	EKA-D	12.396	6.095	5.976	6.247	4.342
11	PT INTANWIJAYA INTERNASIONAL Tbk	INCI	19.893	20.075	22.132	4.958	8.007
12	PT LION METAL WORKS Tbk	LION	7.651	12.275	11.729	11.876	12.550
13	PT TEMBAGA MULIA SEMANAN Tbk	TEMS	4.752	7.093	19.400	21.069	7.960

Lampiran 3 (lanjutan)
 Data Sebelum Diolah (dikutip dari *Indonesian Capital Market Directory tahun 1999-2003*)

NET INCOME

NO	Perush	CODE	1999	2000	2001	2002	2003
14	PT GODYEAR INDONESIA Tbk	G DYR	88.151	37.224	11.726	16.455	14.885
15	PT SELAMAT SEMPURNA Tbk	SMSM	40.361	59.034	54.645	40.222	47.898
16	PT TUNAS RIDEAN Tbk	RIDE	25.636	94.933	79.408	73.515	82.142
17	PT DANKOS LABORATORIES Tbk	DANK	50.522	45.553	59.026	93.174	125.547
18	PT TEMPO SCAN PASIFIK Tbk	TSPC	89.372	347.787	316.927	316.307	322.698
19	PT UNILEVER INDONESIA Tbk	UNVR	533.005	813.205	886.944	978.249	1.296.711

Lampiran 4

Data Sebelum Diolah (dikutip dari Indonesian Capital Market Directory tahun 1999-2003)

Data DER (Current Liabilities)

NO	perusahaan	CODE	1999	2000	2001	2002	2003
1	PT AQUA GOLDEN MISSIPPI Tbk	AQUA	110,762	201,241	326,587	274,818	41,534
2	PT DELTA DJAKARTA Tbk	DLTA	49,833	99,53	70,956	64,614	49,468
3	PT FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	40,16	73,679	88,813	85,078	86,760
4	PT MULTI BINTANG INDONESIA Tbk	MLBI	146,825	201,984	209,724	172,631	194,371
5	PT GUDANG GARAM Tbk	GUGA	2.143.787	4.562.345	5.058.526	5.527.058	6.057.693
6	PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk	HMSP	1.645.068	2.010.033	2.673.034	2.122.733	1.710.050
7	PT PAN BROTHERS TAX Tbk	PBRX	36,241	46,213	72,067	39,718	35,265
8	PT SEPATU BATA Tbk	BATA	39,255	76,683	73,915	53,619	65,934
9	PT LAUTAN LUAS Tbk	LTLS	237,657	147,833	159,4	249,581	283,479
10	PT EKADHARMA TAPE INDUSTRIES Tbk	EKAD	12,362	13,773	12,376	9,38	10,396
11	PT INTANWILAJA INTERNASIONAL Tbk	INCI	7,966	27,144	21,549	24,353	23,199
12	PT LION METAL WORKS Tbk	LION	20,268	20,919	14,348	13,699	13,542
13	PT TEMBAGA MULIA SEMANAN Tbk	TBMS	346,474	437,475	530,377	459,534	439,648
14	PT GODYEAR INDONESIA Tbk	G DYR	73,208	98,094	77,012	84,662	88,059
15	PT SELAMAT SEMPURNA Tbk	SMSM	57,316	76,613	62,461	56,381	89,029
16	PT TUNAS RIDEAN Tbk	RIDE	147,929	448,43	542,413	454,775	329,476
17	PT DANKOS LABORATORIES Tbk	DANK	91,351	112,275	128,61	169,454	191,829
18	PT TEMPO SCAN PASIFIK Tbk	TSPC	296,039	290,945	316,125	307,857	289,195
19	PT UNILEVER INDONESIA Tbk	UNVR	803,551	723,369	812,512	939,191	1,245,624

Lampiran 4 (lanjutan)
Data Sebelum Diolah (dikutip dari Indonesian Capital Market Directory tahun 1999-2003)
Data DER (Longterm Liabilities)

NO	perusahaan	CODE	1999	2000	2001	2002	2003
1	PT AQUA GOLDEN MISSISSIPPI Tbk	AQUA	17,036	10,878	16,248	43,871	204,923
2	PT DELTA DJAKARTA Tbk	DLTA	67,486	69,526	18,642	19,132	21,190
3	PT FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	32,899	30,087	17,453	22,567	27,934
4	PT MULTI BINTANG INDONESIA Tbk	MLBI	16,157	16,533	225,85	19,487	20,336
5	PT GUDANG GARAM Tbk	GUGA	139,576	169,737	191,4	215,936	310,325
6	PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk	HMSP	1,681,910	2,483,207	2,406,780	2,299,288	2,467,787
7	PT PAN BROTHERS TAX Tbk	PBRX	24,004	22,918	24,317	27,177	2,914
8	PT SEPATU BATA Tbk	BATA	7,811	6,736	7,26	7,312	7,899
9	PT LAUTAN LUAS Tbk	LTLS	2,931	196,642	196,812	208,412	492,354
10	PT EKADHARMA TAPE INDUSTRIES Tbk	EKAD	329	321	461	40	641
11	PT INTANWIJAYA INTERNASIONAL Tbk	INCI	1,945	1,731	747	1,064	957
12	PT LION METAL WORKS Tbk	LION	0	0	0	58	2,908
13	PT TEMBAGA MULIA SEMANAN Tbk	TBMS	0	0	0	881	3,058
14	PT GODYEAR INDONESIA Tbk	GDYR	32,219	56,957	54,337	30,626	22,907
15	PT SELAMAT SEMPURNA Tbk	SMSM	13,013	111,457	115,219	118,513	123,568
16	PT TUNAS RIDEAN Tbk	RIDE	4,536	64,834	207,916	235,643	687,336
17	PT DANKOS LABORATORIES Tbk	DANK	188,484	196,887	232,879	207,895	234,013
18	PT TEMPO SCAN PASIFIK Tbk	TSPC	21,75	29,809	13,906	11,534	14,166
19	PT UNILEVER INDONESIA Tbk	UNVR	102,426	104,699	133,808	113,212	66,229

Lampiran 4 (lanjutan)
Data Sebelum Diolah (dikutip dari Indonesian Capital Market Directory tahun 1999-2003)
Data DER (Equity)

NO	perush	CODE	1999	2000	2001	2002	2003
1	PT AQUA GOLDEN MISSIPPI Tbk	AQLA	85,864	123,774	164,892	220,765	270,764
2	PT DELTA DJAKARTA Tbk	DLTA	188,068	216,86	256,651	285,084	326,828
3	PT FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	61,788	83,007	103,995	136,737	165,877
4	PT MULTI BINTANG INDONESIA Tbk	MLBI	247,722	215,109	291,926	282,941	288,297
5	PT GUDANG GARAM Tbk	GUGA	5.793.549	6.111.108	8.198.192	9.709.701	10.970.871
6	PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk	HMSP	3.097.320	3.821.862	4.161.567	5.200.893	5.768.407
7	PT PAN BROTHERS TAX Tbk	PBRX	33,392	45,683	61,09	73,386	73,448
8	PT SEPATU BATA Tbk	BATA	104,648	124,42	141,738	149,15	158,431
9	PT LAUTAN LUAS Tbk	LTLS	336,971	346,405	389,915	396,699	399,392
10	PT EKADHARMA TAPE INDUSTRIES Tbk	EKAD	41,691	43,879	46,523	48,57	49,788
11	PT INTANWIJAYA INTERNASIONAL Tbk	INCI	107,922	102,937	140,009	138,643	144,963
12	PT LION METAL WORKS Tbk	LION	72,982	83,8	85,751	84,506	103,415
13	PT TEMBAGA MULIA SEMANAN Tbk	TBMS	66,572	72,38	89,524	108,756	115,666
14	PT GODYEAR INDONESIA Tbk	G DYR	242,576	251,1	258,725	270,28	277,096
15	PT SELAMAT SEMPURNA Tbk	SMISM	223,774	291,284	331,125	348,119	357,328
16	PT TUNAS RIDEAN Tbk	RIDE	211,494	283,27	362,678	420,848	470,487
17	PT DANKOS LABORATORIES Tbk	DANK	117,799	160,560	210,464	277,727	394,605
18	PT TEMPO SCAN PASIFIK Tbk	TSPC	719,171	1.053.291	1.270.581	1.423.573	1.557.613
19	PT UNILEVER INDONESIA Tbk	UNVR	909,924	1.425.559	1.728.199	2.019.748	2.095.659

Lampiran 4 (lanjutan)
 Data Sebelum Diolah (dikutip dari *Indonesian Capital Market Directory* tahun 1999-2003)
 DEBT EQUITY RATIO

NO	perush	CODE	1999	2000	2001	2002	2003
1	PT AQUA GOLDEN MISSIPPI Tbk	AQUA	1,53	1,76	2,11	1,47	0,93
2	PT DELTA DJAKARTA Tbk	DLTA	0,63	0,78	0,35	0,29	0,22
3	PT FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	1,18	1,25	1,02	0,79	0,69
4	PT MULTI BINTANG INDONESIA Tbk	MLBI	0,66	1,02	1,49	0,68	0,80
5	PT GUDANG GARAM Tbk	GUGA	0,39	0,77	0,64	0,59	0,58
6	PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk	HMSP	1,10	1,23	1,28	0,89	0,77
7	PT PAN BROTHERS TAX Tbk	PBRX	1,83	1,53	1,59	0,92	0,53
8	PT SEPATU BATA Tbk	BATA	0,45	0,67	0,57	0,41	0,47
9	PT LAUTAN LUAS Tbk	LTL.S	0,77	1,02	0,96	1,27	2,08
10	PT EKADHARMA TAPE INDUSTRIES Tbk	EKAD	0,31	0,33	0,28	0,20	0,22
11	PT INTANWIJAYA INTERNASIONAL Tbk	INCI	0,09	0,23	0,16	0,18	0,17
12	PT LION METAL WORKS Tbk	LION	0,28	0,25	0,17	0,15	0,16
13	PT TEMBAGA MULJA SEMANAN Tbk	TBMS	5,20	6,04	5,92	4,23	3,83
14	PT GODYEAR INDONESIA Tbk	GDYR	0,43	0,62	0,51	0,43	0,4
15	PT SELAMAT SEMPURNA Tbk	SMSM	0,36	0,82	0,71	0,68	0,77
16	PT TUNAS RIDEAN Tbk	RIDE	0,73	1,83	2,07	1,64	2,16
17	PT DANKOS LABORATORIES Tbk	DANK	2,41	2,00	1,82	1,36	1,1
18	PT TEMPO SCAN PASIFIK Tbk	TSPC	0,51	0,36	0,31	0,28	0,25
19	PT UNILEVER INDONESIA Tbk	UNVR	1,00	0,56	0,55	0,53	0,63

Lampiran 5
Data Sebelum Diolah (dikutip dari Indonesian Capital Market Directory tahun 1999-2003)
Data ROE (Net Income)

NO	perusahaan	CODE	1999	2000	2001	2002	2003
1	PT AQUA GOLDEN MISSISSIPPI Tbk	AQUA	17.844	38.465	48.014	66.110	62.071
2	PT DELTA DJAKARTA Tbk	DLTA	57.020	34.396	44.595	44.839	38.149
3	PT FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	12.243	26.128	25.897	37.650	38.280
4	PT MULTI BINTANG INDONESIA Tbk	MLBI	62.319	93.723	113.836	85.050	90.222
5	PT GUDANG GARAM Tbk	GUGA	2.276.632	2.243.215	2.087.361	2.086.893	1.838.673
6	PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk	HMSP	1.412.659	1.013.897	955	1.671.084	1.408.844
7	PT PAN BROTHERS TAX Tbk	PBRX	14.484	14.978	18.095	16.136	5.822
8	PT SEPATU BATA Tbk	BATA	50.397	63.322	63.468	48.362	35.931
9	PT LAUTAN LUAS Tbk	LTLS	26.099	26.009	48.975	19.451	7.647
10	PT EKADHARMA TAPE INDUSTRIES Tbk	EKAD	12.396	6.095	5.976	6.247	4.342
11	PT INTANWIJAYA INTERNASIONAL Tbk	INCI	19.893	20.075	22.132	4.958	8.007
12	PT LION METAL WORKS Tbk	LION	7.651	12.275	11.729	11.876	12.550
13	PT TEMBAGA MULIA SEMANAN Tbk	TBMS	4.752	7.093	19.400	21.069	7.960

Lampiran 6 (lanjutan)
Data Sebelum Diolah (dikutip dari Indonesian Capital Market Directory tahun 1999-2003)
Data ROE (Net Income)

NO	perusahaan	CODE	1999	2000	2001	2002	2003
14	PT GODYEAR INDONESIA Tbk	GDYR	88.151	37.224	11.726	16.455	14.885
15	PT SELAMAT SEMPURNA Tbk	SMSM	40.361	59.034	54.645	40.222	47.898
16	PT TUNAS RIDEAN Tbk	RIDE	25.636	94.933	79.408	73.515	82.142
17	PT DANKOS LABORATORIES Tbk	DANK	50.522	45.553	59.026	93.174	125.547
18	PT TEMPO SCAN PASIFIK Tbk	TSPC	89.372	347.787	316.927	316.307	322.698
19	PT UNILEVER INDONESIA Tbk	UNVR	533.005	813.205	886.944	978.249	1.296.711

Lampiran 5 (lanjutan)
Data Sebelum Diolah (dikutip dari Indonesian Capital Market Directory tahun 1999-2003)
Data ROE (Equity)

NO	perush	CODE	1999	2000	2001	2002	2003
1	PT AQUA GOLDEN MISSIPPI Tbk	AQUA	85,864	123,774	164,892	220,765	270,764
2	PT DELTA DJAKARTA Tbk	DLTA	188,068	216,86	256,651	295,084	326,828
3	PT FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	61,788	83,007	103,995	136,737	165,877
4	PT MULTI BINTANG INDONESIA Tbk	MLBI	247,722	215,109	291,926	282,941	268,297
5	PT GUDANG GARAM Tbk	GUGA	5.793.549	6.111.108	8.198.192	9.709.701	10.970.871
6	PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk	HMSP	3.097.320	3.821.862	4.161.567	5.200.893	5.768.407
7	PT PAN BROTHERS TAX Tbk	PBRX	33.392	45.683	61.09	73.386	73.448
8	PT SEPATU BATA Tbk	BATA	104,648	124,42	141,738	149,15	158,431
9	PT LAUTAN LUAS Tbk	LTLS	336,971	346,405	389,915	398,699	399,392
10	PT EKADHARMA TAPE INDUSTRIES Tbk	EKAD	41,691	43,879	46,523	48,57	49,788
11	PT INTANWIJAYA INTERNASIONAL Tbk	INCI	107,922	102,937	140,009	138,643	144,963
12	PT LION METAL WORKS Tbk	LION	72,982	83,8	85,751	94,506	103,415
13	PT TEMBAGA MULIA SEMANAN Tbk	TBMS	66,572	72,38	89,524	108,756	115,666
14	PT GODYEAR INDONESIA Tbk	GDYR	242,576	251,1	258,725	270,26	277,096
15	PT SELAMAT SEMPURNA Tbk	SMSM	223,774	291,284	331,125	348,119	357,328
16	PT TUNAS RIDEAN Tbk	RIDE	211,494	283,27	362,678	420,848	470,487
17	PT DANKOS LABORATORIES Tbk	DANK	117,799	160,560	210,464	277,727	394,605
18	PT TEMPO SCAN PASIFIK Tbk	TSPC	719,171	1.053,291	1.270,581	1.423,573	1.557,613
19	PT UNILEVER INDONESIA Tbk	UNVR	909,924	1.425,559	1.728,199	2.019,748	2.095,659

Lampiran 5 (lanjutan)
 Data Sebelum Diolah (dikutip dari *Indonesian Capital Market Directory* tahun 1999-2003)

RETURN ON EQUITY

NO	perush	CODE	1999	2000	2001	2002	2003
1	PT AQUA GOLDEN MISSIPPI Tbk	AQUA	20,78	31,08	29,12	29,95	22,92
2	PT DELTA DJAKARTA Tbk	DLTA	30,32	15,86	17,38	15,20	11,67
3	PT FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	19,81	31,48	24,90	27,53	21,87
4	PT MULTI BINTANG INDONESIA Tbk	MLBI	25,16	43,57	39,00	30,06	33,63
5	PT GUDANG GARAM Tbk	GUGA	39,3	36,71	25,46	21,49	16,76
6	PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk	HMSP	45,61	26,53	22,46	32,13	24,39
7	PT PAN BROTHERS TAX Tbk	PBRX	43,37	32,79	28,62	21,99	7,93
8	PT SEPATU BATA Tbk	BATA	48,16	50,89	44,78	32,42	22,68
9	PT LAUTAN LUAS Tbk	LTL\$	7,72	7,51	12,56	4,9	1,91
10	PT EKADHARMA TAPE INDUSTRIES Tbk	EKAD	29,73	13,89	12,85	12,86	8,72
11	PT INTANWJAYA INTERNASIONAL Tbk	INCI	18,43	16,33	15,81	3,58	5,52
12	PT LION METAL WORKS Tbk	LION	10,48	14,65	13,68	12,57	12,14
13	PT TEMBAGA MULIA SEMANAN Tbk	TBMS	7,14	9,80	21,67	19,37	6,88
14	PT GODYEAR INDONESIA Tbk	GDYR	36,34	14,82	4,53	6,09	5,37
15	PT SELAMAT SEMPURNA Tbk	SMSM	18,04	20,27	16,50	11,55	13,4
16	PT TUNAS RIDEAN Tbk	RIDE	12,12	33,51	21,89	17,42	17,46
17	PT DANKOS LABORATORIES Tbk	DANK	42,89	28,37	29,30	33,55	31,82
18	PT TEMPO SCAN PASIFIK Tbk	TSPC	12,43	33,02	24,94	22,22	20,72
19	PT UNILEVER INDONESIA Tbk	UNVR	58,58	57,04	51,32	48,43	61,88

Lampiran 6

Data Sebelum Diolah (dikutip dari Indonesian Capital Market Directory tahun 1999-2003)

Data DPR (Cash dividend & Earning Per share)

NO	perusahaan	CODE	CASH DEVIDEND				EARNING PER SHARE					
			1999	2000	2001	2002	2003	1999	2000	2001	2002	2003
1	PT AQUA GOLDEN MISSISSIPPI Tbk	AQUA	400	500	625	960	800	1,356	2,922	3,648	5,023	4,716
2	PT DELTA DJAKARTA Tbk	DLTA	350	300	400	400	350	3,561	2,148	2,785	2,8	2,382
3	PT FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	110	11	11	16	16	274	59	58	84	81
4	PT MULTI BINTANG INDONESIA Tbk	MLBI	3,631	817	4,463	3,097	3,342	2,958	4,448	5,403	4,037	4,282
5	PT GUDANG GARAM Tbk	GUGA	500	500	300	300	300	1,183	1,166	1,085	1,085	956
6	PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk	HMSA	750	350	25	50	120	1,522	219	212	371	313
7	PT PAN BROTHERS TAX Tbk	PBRX	35	35	50	15	5	189	195	236	210	15
8	PT SEPATU BATA Tbk	BATA	1,35	3,55	1,5	1,15	600	3,877	4,871	4,882	3,72	2,764
9	PT LAUTAN LUAS Tbk	LTLA	18	7	16	5	2	33	33	63	25	10
10	PT EKADHARMA TAPE INDUSTRIES Tbk	EKAD	100	75	90	75	10	277	136	134	140	97
11	PT INTANWIJAYA INTERNASIONAL Tbk	INCI	50	50	50	10	20	197	198	175	29	47
12	PT LION METAL WORKS Tbk	LION	28	188	60	70	90	147	236	225	228	241
13	PT TEMBAGA MULIA SEMANAN Tbk	TBMS	70	80	100	100	100	259	386	1,056	1,147	433
14	PT GODYEAR INDONESIA Tbk	GDYR	700	100	120	150	150	2,15	908	286	401	363
15	PT SELAMAT SEMPURNA Tbk	SMSM	31	57	90	150	35	155	227	210	155	37
16	PT TUNAS RIDEAN Tbk	RIDE	28	55	11	16	12	92	68	57	53	59
17	PT DANKOS LABORATORIES Tbk	DANK	1	20	20	20	10	79	51	66	104	141
18	PT TEMPO SCAN PASIFIK Tbk	TSPC	50	150	400	400	85	199	773	704	703	717
19	PT UNILEVER INDONESIA Tbk	UNVR	2,5	680	350	500	80	6,986	1,066	1,162	1,282	170

Lampiran 6 (lanjutan)
 Data Sebelum Diolah (dikutip dari *Indonesian Capital Market Directory* tahun 1999-2003)
 DEVIDEND PAYOUT RATIO

NO	perush	CODE	1999	2000	2001	2002	2003
1	PT AQUA GOLDEN MISSISSIPPI Tbk	AQUA	29,5	17,11	17,13	17,12	16,96
2	PT DELTA DJAKARTA Tbk	DLTA	9,83	13,97	14,36	14,29	14,69
3	PT FAST FOOD INDONESIA Tbk	FAST	40,09	18,79	18,96	18,96	19,68
4	PT MULTI BINTANG INDONESIA Tbk	MLBI	122,76	18,37	82,61	76,72	78,05
5	PT GUDANG GARAM Tbk	GUGA	42,26	42,89	27,35	27,66	31,39
6	PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk	H-MSP	49,27	160,17	11,78	13,46	38,38
7	PT PAN BROTHERS TAX Tbk	PBRX	18,56	17,95	21,22	7,14	32,98
8	PT SEPATU BATA Tbk	BATA	34,82	72,88	30,72	30,91	21,71
9	PT LAUTAN LUAS Tbk	L.TLS	53,98	20,99	24,69	20,05	20,40
10	PT EKADHARMA TAPE INDUSTRIES Tbk	EKAD	36,09	55,03	67,35	53,69	10,30
11	PT INTANWIJAYA INTERNASIONAL Tbk	INCI	25,44	25,21	28,58	34,02	42,13
12	PT LION METAL WORKS Tbk	LION	19,04	79,67	26,61	30,66	37,30
13	PT TEMBAGA MULIA SEMANAN Tbk	TBMS	27,06	20,72	9,47	8,72	23,07
14	PT GODYEAR INDONESIA Tbk	G DYR	32,56	11,01	11,96	37,38	41,32
15	PT SELAMAT SEMPURNA Tbk	SMSM	19,95	25,06	42,76	96,86	94,90
16	PT TUNAS RIDEAN Tbk	RIDE	30,47	80,82	19,32	30,36	20,38
17	PT DANKOS LABORATORIES Tbk	DANK	1,26	39,21	30,28	19,17	7,11
18	PT TEMPO SCAN PASIFIK Tbk	TSPC	25,18	19,41	56,8	56,91	11,85
19	PT UNILEVER INDONESIA Tbk	UNVR	35,79	64,74	30,11	39	47,07

Lampiran 7
Data Variabel Dependen & Variabel Independen

NO	THN	CODE	TA	NI	DPR	ROE	DER	PER
1	1999	AQUA	216.845	17.844	29,5	20,78	1,53	5,90
2	1999	DLTA	305.625	57.020	9,83	30,32	0,63	2,78
3	1999	FAST	134.848	12.243	40,09	19,81	1,18	34,63
4	1999	MLBI	410.704	62.319	122,76	25,16	0,66	13,52
5	1999	GUGA	8.076.916	2.276.632	42,26	39,3	0,39	14,14
6	1999	HMSF	6.492.685	1.412.659	49,27	45,61	1,10	11,68
7	1999	PBRX	94.502	14.484	18,56	43,37	1,83	5,17
8	1999	BATA	151.714	50.397	34,82	48,16	0,45	3,50
9	1999	LTLS	596.022	26.099	53,98	7,72	0,77	24,74
10	1999	EKAD	54.736	12.396	36,08	29,73	0,31	4,06
11	1999	INCI	117.833	19.893	25,44	18,43	0,09	5,60
12	1999	LION	93.250	7.651	19,04	10,48	0,28	6,12
13	1999	TBMS	413.047	4.752	27,06	7,14	5,20	12,56
14	1999	GDYR	348.003	88.151	32,56	36,34	0,43	4,65
15	1999	SMSM	303.673	40.361	19,95	18,04	0,36	7,24
16	1999	RIDE	36.568	25.636	30,47	12,12	0,73	13,6
17	1999	DANK	402.164	50.522	1,26	42,89	2,41	16,41
18	1999	TSPC	1.083.044	89.372	25,18	12,43	0,51	29,71
19	1999	UNVR	1.815.904	533.005	35,79	58,58	1,00	16,46
20	2000	AQUA	341.018	38.465	17,11	31,08	1,76	4,79
21	2000	DLTA	386.524	34.396	13,97	15,86	0,78	3,45
22	2000	FAST	186.774	26.128	18,79	31,48	1,25	16,23
23	2000	MLBI	433.607	93.723	18,37	43,57	1,02	7,64
24	2000	GUGA	10.843.195	2.243.215	42,89	36,71	0,77	11,15
25	2000	HMSF	8.524.815	1.013.897	160,17	26,53	1,23	68,19

Lampiran 7 (lanjutan)
Data Variabel Dependen & Variabel Independen

NO	THN	CODE	TA	NI	DPR	ROE	DER	PER
26	2000	PBRX	115.784	14.978	17,95	32,79	1,53	6,67
27	2000	BATA	207.844	63.322	72,88	50,89	0,67	2,50
28	2000	LTLS	700.431	26.009	20,99	7,51	1,02	12,15
29	2000	EKAD	58.399	6.095	55,03	13,89	0,33	5,14
30	2000	INCI	151.811	20.075	25,21	16,33	0,23	3,40
31	2000	LION	104.719	12.275	79,67	14,65	0,25	2,44
32	2000	TBMS	509.855	7.093	20,72	9,80	6,04	6,99
33	2000	GDYR	406.151	37.224	11,01	14,82	0,62	6,61
34	2000	SMSM	529.837	59.034	25,08	20,27	0,82	8,80
35	2000	RIDE	800.269	94.933	80,82	33,51	1,83	16,53
36	2000	DANK	481.812	45.553	39,21	28,37	2,00	10,78
37	2000	TSPC	1.428.314	347.787	19,41	33,02	0,36	3,39
38	2000	UNVR	2.253.637	813.205	64,74	57,04	0,58	11,73
39	2001	AQUA	513.597	48.014	17,13	29,12	2,11	9,59
40	2001	DLTA	346.902	44.595	14,36	17,38	0,35	2,73
41	2001	FAST	210.261	25.897	18,96	24,90	1,02	13,35
42	2001	MLBI	517.775	113.836	82,61	39,00	1,49	3,89
43	2001	GUGA	13.448.124	2.087.361	27,65	25,46	0,64	7,97
44	2001	HMSF	9.470.540	955	11,78	22,46	1,28	15,07
45	2001	PBRX	158.528	18.095	21,22	29,62	1,59	4,03
46	2001	BATA	222.913	63.468	30,72	44,78	0,57	2,87
47	2001	LTLS	762.821	48.975	24,69	12,56	0,96	3,82
48	2001	EKAD	59.710	5.976	67,35	12,85	0,28	3,37
49	2001	INCI	162.305	22.132	28,58	15,81	0,16	2,31
50	2001	LION	100.099	11.729	26,61	13,68	0,17	2,66

Lampiran 7 (lanjutan)
Data Variabel Dependen & Variabel Independen

NO	THN	CODE	TA	NI	DPR	ROE	DER	PER
51	2001	TBMS	619.900	19.400	9,47	21,67	5,92	3,79
52	2001	GDYR	390.074	11.726	11,96	4,53	0,51	17,13
53	2001	SMSM	567.043	54.645	42,76	16,50	0,71	8,56
54	2001	RIDE	1.113	79.408	19,32	21,89	2,07	3,95
55	2001	DANK	568.511	59.026	30,28	29,30	1,82	6,96
56	2001	TSPC	1.663.925	316.927	56,8	24,94	0,31	4,61
57	2001	UNVR	2.681.430	886.944	30,11	51,32	0,55	14,07
58	2002	AQUA	545.394	66.110	17,12	29,95	1,47	7,47
59	2002	DLTA	379.537	44.839	14,29	15,20	0,29	2,93
60	2002	FAST	244.381	37.650	18,96	27,53	0,79	10,67
61	2002	MLBI	475.039	85.050	76,72	30,06	0,68	6,81
62	2002	GUGA	15.452.703	2.086.893	27,66	21,49	0,59	7,65
63	2002	HMSF	9.817.074	1.671.084	13,46	32,13	0,89	9,96
64	2002	PBRX	140.844	16.136	7,14	21,99	0,92	9,52
65	2002	BATA	210.082	48.362	30,91	32,42	0,41	4,03
66	2002	LTLS	902.286	19.451	20,05	4,9	1,27	7,22
67	2002	EKAD	58.491	6.247	53,69	12,86	0,20	3,58
68	2002	INCI	164.060	4.958	34,02	3,58	0,18	9,35
69	2002	LION	108.263	11.876	30,66	12,57	0,15	3,28
70	2002	TBMS	569.271	21.069	8,72	19,37	4,23	1,57
71	2002	GDYR	385.548	16.455	37,38	6,09	0,43	10,84
72	2002	SMSM	583.627	40.222	96,86	11,55	0,68	9,36
73	2002	RIDE	1.111	73.515	30,36	17,42	1,64	5,41
74	2002	DANK	660.949	93.174	19,17	33,55	1,36	3,83
75	2002	TSPC	1.816.536	316.307	56,91	22,22	0,28	5,87

Lampiran 7 (lanjutan)
Data Variabel Dependen & Variabel Independen

NO	THN	CODE	TA	NI	DPR	ROE	DER	PER
76	2002	UNVR	3.091.853	978.249	39	48,43	0,53	14,20
77	2003	AQUA	523.302	62.071	16,96	22,92	0,93	10,14
78	2003	DLTA	398.250	38.149	14,69	11,67	0,22	3,65
79	2003	FAST	280.571	36.280	19,68	21,87	0,69	11,38
80	2003	MLBI	483.004	90.222	78,05	33,63	0,80	7,47
81	2003	GUGA	17.338.899	1.838.673	31,39	16,76	0,58	14,23
82	2003	HMSP	10.197.768	1.406.844	38,38	24,39	0,77	14,31
83	2003	PBRX	112.292	5.822	32,98	7,93	0,53	25,39
84	2003	BATA	232.263	35.931	21,71	22,68	0,47	5,1
85	2003	LTLS	1.228.714	7.647	20,40	1,91	2,08	29,07
86	2003	EKAD	60.825	4.342	10,30	8,72	0,22	9,78
87	2003	INCI	169.119	8.007	42,13	5,52	0,17	6,32
88	2003	LION	119.865	12.550	37,30	12,14	0,16	3,52
89	2003	TBMS	558.372	7.960	23,07	6,88	3,83	5,08
90	2003	GDYR	388.062	14.885	41,32	5,37	0,4	10,33
91	2003	SMSM	632.610	47.898	94,90	13,4	0,77	7,18
92	2003	RIDE	1.487.299	82.142	20,38	17,46	2,16	5,09
93	2003	DANK	826.778	125.547	7,11	31,82	1,1	7,11
94	2003	TSPC	1.943.351	322.698	11,85	20,72	0,25	11,85
95	2003	UNVR	3.416.262	1.296.711	47,07	61,88	0,63	47,07

Lampiran 8

Data Variabel Dependen & Variabel Independen (Setelah Ln)

NO	THN	CODE	Ln TA	Ln NI	DPR	ROE	DER	PER
1	1999	AQUA	12,29	9,79	29,5	20,78	1,53	5,90
2	1999	DLTA	12,63	10,95	9,83	30,32	0,63	2,78
3	1999	FAST	11,81	9,41	40,09	19,81	1,18	34,63
4	1999	MLBI	12,93	11,04	122,76	25,16	0,66	13,52
5	1999	GUGA	15,90	14,64	42,26	39,3	0,39	14,14
6	1999	HMSP	15,69	14,16	49,27	45,61	1,10	11,68
7	1999	PBRX	11,46	9,58	18,56	43,37	1,83	5,17
8	1999	BATA	11,93	10,83	34,82	48,16	0,45	3,50
9	1999	LTLS	13,30	10,17	53,98	7,72	0,77	24,74
10	1999	EKAD	10,91	9,43	36,08	29,73	0,31	4,06
11	1999	INCI	11,68	9,90	25,44	18,43	0,09	5,60
12	1999	LION	11,44	8,94	19,04	10,48	0,28	6,12
13	1999	TBMS	12,93	8,47	27,06	7,14	5,20	12,56
14	1999	GDYR	12,76	11,39	32,56	36,34	0,43	4,65
15	1999	SMSM	12,62	10,61	19,95	18,04	0,36	7,24
16	1999	RIDE	10,51	10,15	30,47	12,12	0,73	13,6
17	1999	DANK	12,90	10,83	1,26	42,89	2,41	16,41
18	1999	TSPC	13,90	11,40	25,18	12,43	0,51	29,71
19	1999	UNVR	14,41	13,19	35,79	58,58	1,00	16,46
20	2000	AQUA	12,74	10,56	17,11	31,08	1,76	4,79
21	2000	DLTA	12,86	10,45	13,97	15,86	0,78	3,45
22	2000	FAST	12,14	10,17	18,79	31,48	1,25	16,23
23	2000	MLBI	12,98	11,45	18,37	43,57	1,02	7,64
24	2000	GUGA	16,20	14,62	42,89	36,71	0,77	11,15
25	2000	HMSP	15,96	13,83	160,17	26,53	1,23	68,19
26	2000	PBRX	11,66	9,61	17,95	32,79	1,53	6,67
27	2000	BATA	12,24	11,06	72,88	50,89	0,67	2,50
28	2000	LTLS	13,46	10,17	20,99	7,51	1,02	12,15
29	2000	EKAD	10,98	8,72	55,03	13,89	0,33	5,14
30	2000	INCI	11,93	9,91	25,21	16,33	0,23	3,40
31	2000	LION	11,56	9,42	79,67	14,65	0,25	2,44
32	2000	TBMS	13,14	8,87	20,72	9,80	6,04	6,99
33	2000	GDYR	12,91	10,52	11,01	14,82	0,62	6,61
34	2000	SMSM	13,18	10,99	25,08	20,27	0,82	8,80
35	2000	RIDE	13,59	11,46	80,82	33,51	1,83	16,53
36	2000	DANK	13,09	10,73	39,21	28,37	2,00	10,78
37	2000	TSPC	14,17	12,76	19,41	33,02	0,36	3,39
38	2000	UNVR	14,63	13,61	64,74	57,04	0,58	11,73
39	2001	AQUA	13,15	10,78	17,13	29,12	2,11	9,59
40	2001	DLTA	12,76	10,71	14,36	17,36	0,35	2,73
41	2001	FAST	12,26	10,16	18,96	24,90	1,02	13,35
42	2001	MLBI	13,16	11,64	82,61	39,00	1,49	3,89
43	2001	GUGA	16,41	14,55	27,65	25,46	0,64	7,97

Lampiran 8 (lanjutan)

Data Variabel Dependen & Variabel Independen (Setelah Ln)

NO	THN	CODE	Ln TA	Ln NI	DPR	ROE	DER	PER
44	2001	HMSP	16,06	6,86	11,78	22,46	1,28	15,07
45	2001	PBRX	11,97	9,80	21,22	29,62	1,59	4,03
46	2001	BATA	12,31	11,06	30,72	44,78	0,57	2,87
47	2001	LTLS	13,54	10,80	24,69	12,56	0,96	3,82
48	2001	EKAD	11,00	8,70	67,35	12,85	0,28	3,37
49	2001	INCI	12,00	10,00	28,58	15,81	0,16	2,31
50	2001	LION	11,51	9,37	26,61	13,68	0,17	2,66
51	2001	TBMS	13,34	9,87	9,47	21,67	5,92	3,79
52	2001	GDYR	12,87	9,37	11,96	4,53	0,51	17,13
53	2001	SMSM	13,25	10,91	42,76	16,50	0,71	8,56
54	2001	RIDE	7,01	11,28	19,32	21,89	2,07	3,95
55	2001	DANK	13,25	10,99	30,28	29,30	1,82	6,96
56	2001	TSPC	14,32	12,67	56,8	24,94	0,31	4,61
57	2001	UNVR	14,80	13,70	30,11	51,32	0,55	14,07
58	2002	AQUA	13,21	11,10	17,12	29,95	1,47	7,47
59	2002	DLTA	12,85	10,71	14,29	15,20	0,29	2,93
60	2002	FAST	12,41	10,54	18,96	27,53	0,79	10,67
61	2002	MLBI	13,07	11,35	76,72	30,06	0,68	6,81
62	2002	GUGA	16,55	14,55	27,66	21,49	0,59	7,65
63	2002	HMSP	16,10	14,33	13,46	32,13	0,89	9,96
64	2002	PBRX	11,86	9,69	7,14	21,99	0,92	9,52
65	2002	BATA	12,26	10,79	30,91	32,42	0,41	4,03
66	2002	LTLS	13,71	9,88	20,05	4,9	1,27	7,22
67	2002	EKAD	10,98	8,74	53,69	12,86	0,20	3,58
68	2002	INCI	12,01	8,51	34,02	3,58	0,18	9,35
69	2002	LION	11,59	9,38	30,66	12,57	0,15	3,28
70	2002	TBMS	13,25	9,96	8,72	19,37	4,23	1,57
71	2002	GDYR	12,86	9,71	37,38	6,09	0,43	10,84
72	2002	SMSM	13,28	10,60	96,86	11,55	0,68	9,36
73	2002	RIDE	7,01	11,21	30,36	17,42	1,64	5,41
74	2002	DANK	13,40	11,44	19,17	33,55	1,36	3,83
75	2002	TSPC	14,41	12,66	56,91	22,22	0,28	5,87

Lampiran 8 (lanjutan)

Data Variabel Dependen & Variabel Independen (Setelah Ln)

NO	THN	CODE	Ln TA	Ln NI	DPR	ROE	DER	PER
76	2002	UNVR	14,94	13,79	39	48,43	0,53	14,20
77	2003	AQUA	13,17	11,04	16,96	22,92	0,93	10,14
78	2003	DLTA	12,89	10,55	14,69	11,67	0,22	3,65
79	2003	FAST	12,54	10,50	19,68	21,87	0,69	11,38
80	2003	MLBI	13,09	11,41	78,05	33,63	0,80	7,47
81	2003	GUGA	16,67	14,42	31,39	16,76	0,58	14,23
82	2003	HMSP	16,14	14,16	38,38	24,39	0,77	14,31
83	2003	PBRX	11,63	8,67	32,98	7,93	0,53	25,39
84	2003	BATA	12,36	10,49	21,71	22,68	0,47	5,1
85	2003	LTLS	14,02	8,94	20,40	1,91	2,08	29,07
86	2003	EKAD	11,02	8,38	10,30	8,72	0,22	9,78
87	2003	INCI	12,04	8,99	42,13	5,52	0,17	6,32
88	2003	LION	11,69	9,44	37,30	12,14	0,16	3,52
89	2003	TBMS	13,23	8,98	23,07	6,88	3,83	5,08
90	2003	GDYR	12,87	9,61	41,32	5,37	0,4	10,33
91	2003	SMSM	13,36	10,78	94,90	13,4	0,77	7,18
92	2003	RIDE	14,21	11,32	20,38	17,46	2,16	5,09
93	2003	DANK	13,63	11,74	7,11	31,82	1,1	7,11
94	2003	TSPC	14,48	12,68	11,85	20,72	0,25	11,85
95	2003	UNVR	15,04	14,08	47,07	61,88	0,63	47,07



Lampiran 9
Nilai Tolerance dan VIF Untuk Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-16.591	7.502		-2.211	.030		
	LN_TA	1.720	.725	.300	2.371	.020	.549	1.823
	LN_NI	-.029	.864	-.005	-.034	.973	.370	2.704
	DPR	.124	.036	.337	3.474	.001	.936	1.068
	ROE	-.016	.083	-.023	-.195	.846	.628	1.593
	DER	.522	.841	.061	.621	.536	.908	1.102

a. Dependent Variable: PER



Lampiran 10
Nilai Durbin Watson untuk Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.467 ^a	.218	.174	8.67740	1.816

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

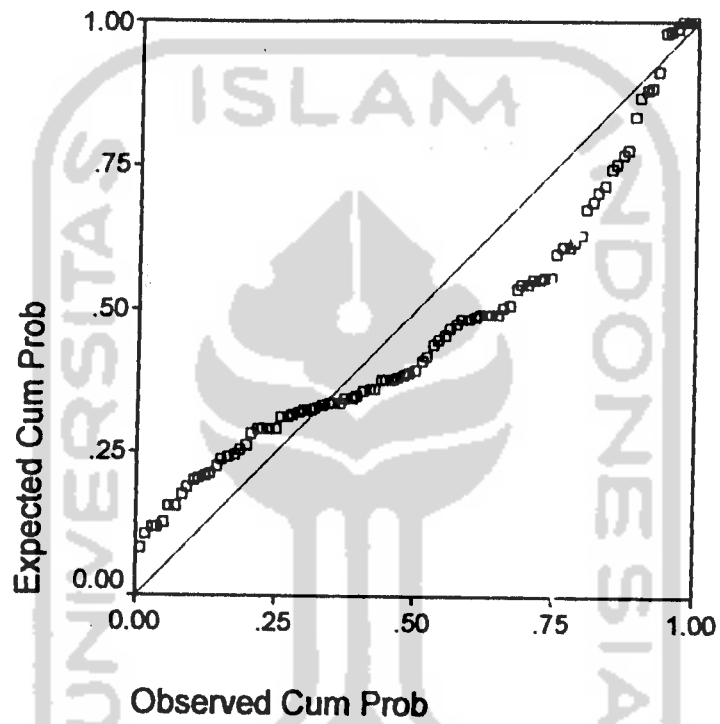
b. Dependent Variable: PER



Lampiran 11
Grafik uji Normalitas Data

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

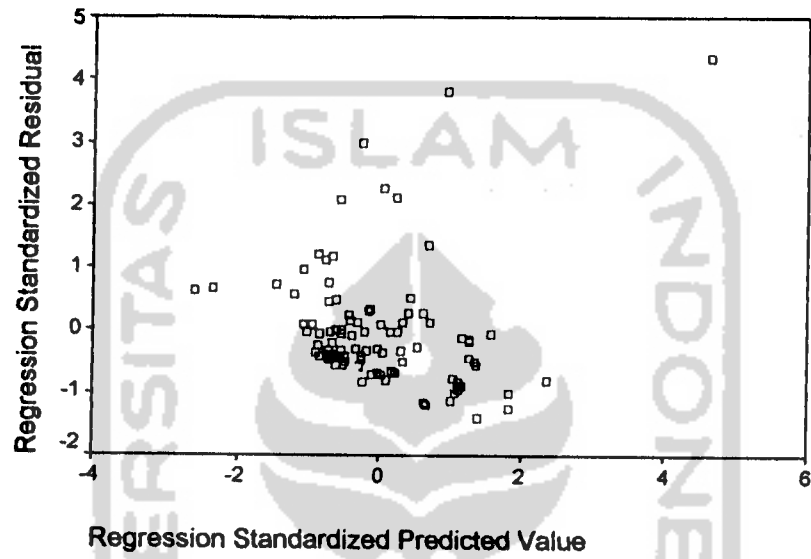
Dependent Variable: PER



Lampiran 12
Scatter Plot uji Heteroskedasitas

Scatterplot

Dependent Variable: PER



Lampiran 13
Hasil Regresi Berganda untuk Uji F dan Uji t

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DER, LN_TA, DPR, ROE, LN_NI		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PER

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.467 ^a	.218	.174	8.67740	1.816

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

b. Dependent Variable: PER

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1867.426	5	373.485	4.960	.000 ^a
	Residual	6701.452	89	75.297		
	Total	8568.877	94			

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

b. Dependent Variable: PER

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-16.591	7.502		-2.211	.030		
	LN_TA	1.720	.725	.300	2.371	.020	.549	1.823
	LN_NI	-.029	.864	-.005	-.034	.973	.370	2.704
	DPR	.124	.036	.337	3.474	.001	.936	1.068
	ROE	-.016	.083	-.023	-.195	.846	.628	1.593
	DER	.522	.841	.061	.621	.536	.908	1.102

a. Dependent Variable: PER

Lampiran 14
Tabel Durbin Watson

Tabel Durbin-Watson Statistic : 5 percent significant points of dL and dU

N	K=1		K=2		K=3		K=4		K=5		K=6	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
6	0,610	1,400										
7	0,700	1,356	0,467	1,896								
8	0,763	1,332	0,559	1,777	0,368	2,287						
9	0,824	1,320	0,629	1,699	0,455	2,128	0,296	2,588				
10	0,879	1,320	0,697	1,641	0,525	2,016	0,376	2,414	0,243	2,822		
11	0,927	1,324	0,758	1,604	0,595	1,928	0,444	2,283	0,316	2,645	0,203	3,005
12	0,971	1,331	0,812	1,579	0,658	1,864	0,512	2,177	0,379	2,506	0,268	2,832
13	1,010	1,340	0,861	1,562	0,715	1,816	0,574	2,094	0,445	2,390	0,328	2,692
14	1,045	1,350	0,905	1,551	0,767	1,779	0,632	2,030	0,505	2,296	0,389	2,572
15	1,077	1,361	0,946	1,543	0,814	1,750	0,685	1,977	0,562	2,220	0,447	2,472
16	1,106	1,371	0,982	1,539	0,857	1,728	0,734	1,935	0,615	2,157	0,502	2,388
17	1,133	1,381	1,015	1,536	0,897	1,710	0,779	1,900	0,664	2,104	0,554	2,318
18	1,158	1,391	1,046	1,535	0,933	1,696	0,820	1,872	0,710	2,060	0,603	2,257
19	1,180	1,401	1,074	1,536	0,967	1,685	0,859	1,848	0,752	2,023	0,649	2,206
20	1,120	1,411	1,100	1,537	0,998	1,676	0,894	1,828	0,792	1,991	0,692	2,162
21	1,221	1,420	1,125	1,538	1,026	1,669	0,927	1,812	0,829	1,964	0,732	2,124
22	1,239	1,429	1,147	1,541	1,053	1,664	0,958	1,797	0,863	1,940	0,769	2,090
23	1,257	1,437	1,168	1,543	1,078	1,660	0,986	1,785	0,895	1,920	0,804	2,061
24	1,273	1,446	1,188	1,546	1,101	1,656	1,013	1,775	0,925	1,902	0,837	2,033
25	1,288	1,454	1,206	1,550	1,123	1,654	1,038	1,767	0,953	1,886	0,868	2,012
26	1,302	1,461	1,224	1,553	1,143	1,652	1,062	1,759	0,979	1,873	0,897	1,992
27	1,316	1,469	1,240	1,556	1,162	1,651	1,084	1,753	1,004	1,861	0,925	1,974
28	1,328	1,476	1,255	1,560	1,181	1,650	1,104	1,747	1,028	1,850	0,951	1,958
29	1,341	1,483	1,270	1,563	1,198	1,650	1,124	1,743	1,050	1,841	0,975	1,944
30	1,352	1,489	1,284	1,567	1,214	1,650	1,143	1,739	1,071	1,834	0,998	1,931
31	1,363	1,496	1,297	1,570	1,229	1,650	1,160	1,735	1,090	1,825	1,020	1,920
32	1,373	1,502	1,309	1,574	1,244	1,650	1,177	1,732	1,109	1,819	1,041	1,909
33	1,383	1,508	1,321	1,577	1,258	1,651	1,193	1,730	1,127	1,813	1,061	1,900
34	1,393	1,514	1,333	1,580	1,271	1,652	1,208	1,728	1,144	1,808	1,080	1,891
35	1,402	1,519	1,343	1,584	1,283	1,653	1,222	1,726	1,160	1,803	1,097	1,884
36	1,411	1,525	1,354	1,587	1,295	1,654	1,236	1,724	1,175	1,799	1,114	1,877
37	1,419	1,530	1,364	1,590	1,307	1,655	1,249	1,723	1,190	1,795	1,131	1,870
38	1,427	1,535	1,373	1,594	1,318	1,656	1,261	1,722	1,204	1,792	1,146	1,864
39	1,435	1,540	1,382	1,597	1,328	1,658	1,273	1,722	1,218	1,789	1,161	1,859
40	1,442	1,544	1,391	1,600	1,338	1,659	1,285	1,721	1,230	1,786	1,175	1,854
45	1,475	1,566	1,430	1,615	1,383	1,666	1,336	1,720	1,287	1,776	1,238	1,835
50	1,503	1,585	1,462	1,628	1,421	1,674	1,378	1,721	1,335	1,771	1,291	1,822
55	1,528	1,601	1,490	1,641	1,452	1,681	1,414	1,724	1,374	1,768	1,334	1,814
60	1,549	1,616	1,514	1,652	1,480	1,689	1,444	1,727	1,408	1,767	1,372	1,808
65	1,567	1,629	1,536	1,662	1,503	1,696	1,471	1,731	1,438	1,767	1,404	1,805
70	1,583	1,641	1,554	1,672	1,525	1,703	1,494	1,735	1,464	1,768	1,433	1,802
75	1,598	1,652	1,571	1,680	1,543	1,709	1,515	1,739	1,487	1,770	1,458	1,801

Lampiran 14 (lanjutan)
Tabel Durbin Watson

N	K=1		K=2		K=3		K=4		K=5		K=6	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
80	1,611	1,662	1,586	1,688	1,560	1,715	1,534	1,743	1,507	1,772	1,480	1,801
85	1,624	1,671	1,600	1,696	1,575	1,721	1,550	1,747	1,525	1,774	1,500	1,801
90	1,635	1,679	1,612	1,703	1,589	1,726	1,566	1,751	1,542	1,776	1,518	1,801
95	1,645	1,687	1,623	1,709	1,602	1,732	1,579	1,755	1,557	1,778	1,535	1,802
100	1,654	1,694	1,634	1,715	1,613	1,736	1,592	1,758	1,571	1,780	1,550	1,803
150	1,720	1,746	1,706	1,760	1,693	1,774	1,679	1,788	1,665	1,802	1,651	1,817
200	1,758	1,778	1,748	1,789	1,738	1,799	1,728	1,810	1,718	1,820	1,707	1,831

Sumber : Sritua Arief, 1993 : 295



Lampiran 15

Tabel F

TABEL F PADA α 5%

DF	1	2	3	4	5	DF	1	2	3	4	5
1	161,4476	199,5000	215,7073	224,5832	230,1619	66	3,9863	3,1359	2,7437	2,5108	2,3538
2	18,5128	19,0000	19,1643	19,2468	19,2964	67	3,9840	3,1338	2,7416	2,5087	2,3517
3	10,1280	9,5521	9,2766	9,1172	9,0135	68	3,9819	3,1317	2,7395	2,5066	2,3496
4	7,7086	6,9443	6,5914	6,3882	6,2561	69	3,9798	3,1296	2,7375	2,5046	2,3475
5	6,6079	5,7861	5,4095	5,1922	5,0503	70	3,9778	3,1277	2,7355	2,5027	2,3456
6	5,9874	5,1433	4,7571	4,5337	4,3874	71	3,9758	3,1258	2,7336	2,5008	2,3437
7	5,5914	4,7374	4,3468	4,1203	3,9715	72	3,9739	3,1239	2,7318	2,4989	2,3418
8	5,3177	4,4590	4,0662	3,8379	3,6875	73	3,9720	3,1221	2,7300	2,4971	2,3400
9	5,1174	4,2565	3,8625	3,6331	3,4817	74	3,9702	3,1203	2,7283	2,4954	2,3383
10	4,9646	4,1028	3,7083	3,4780	3,3258	75	3,9685	3,1186	2,7266	2,4937	2,3366
11	4,8443	3,9823	3,5874	3,3567	3,2039	76	3,9668	3,1170	2,7249	2,4920	2,3349
12	4,7472	3,8853	3,4903	3,2592	3,1059	77	3,9651	3,1154	2,7233	2,4904	2,3333
13	4,6672	3,8056	3,4105	3,1791	3,0254	78	3,9635	3,1138	2,7218	2,4889	2,3317
14	4,6001	3,7389	3,3439	3,1122	2,9582	79	3,9619	3,1123	2,7203	2,4874	2,3302
15	4,5431	3,6823	3,2874	3,0556	2,9013	80	3,9604	3,1108	2,7188	2,4859	2,3287
16	4,4940	3,6337	3,2389	3,0069	2,8524	81	3,9589	3,1093	2,7173	2,4844	2,3273
17	4,4513	3,5915	3,1968	2,9647	2,8100	82	3,9574	3,1079	2,7159	2,4830	2,3259
18	4,4139	3,5546	3,1599	2,9277	2,7729	83	3,9560	3,1065	2,7146	2,4817	2,3245
19	4,3807	3,5219	3,1274	2,8951	2,7401	84	3,9546	3,1052	2,7132	2,4803	2,3231
20	4,3512	3,4928	3,0984	2,8661	2,7109	85	3,9532	3,1038	2,7119	2,4790	2,3218
21	4,3248	3,4668	3,0725	2,8401	2,6848	86	3,9519	3,1026	2,7106	2,4777	2,3205
22	4,3009	3,4434	3,0491	2,8167	2,6613	87	3,9506	3,1013	2,7094	2,4765	2,3193
23	4,2793	3,4221	3,0280	2,7955	2,6400	88	3,9493	3,1001	2,7082	2,4753	2,3181
24	4,2597	3,4028	3,0088	2,7763	2,6207	89	3,9481	3,0989	2,7070	2,4741	2,3169
25	4,2417	3,3852	2,9912	2,7587	2,6030	90	3,9469	3,0977	2,7058	2,4729	2,3157
26	4,2252	3,3690	2,9752	2,7426	2,5868	91	3,9457	3,0966	2,7047	2,4718	2,3145
27	4,2100	3,3541	2,9601	2,7278	2,5719	92	3,9445	3,0954	2,7036	2,4707	2,3134
28	4,1960	3,3404	2,9467	2,7141	2,5581	93	3,9434	3,0943	2,7025	2,4696	2,3123
29	4,1830	3,3277	2,9340	2,7014	2,5454	94	3,9423	3,0933	2,7014	2,4685	2,3113
30	4,1709	3,3158	2,9223	2,6896	2,5336	95	3,9412	3,0922	2,7004	2,4675	2,3102
31	4,1596	3,3048	2,9113	2,6787	2,5225	96	3,9402	3,0912	2,6994	2,4665	2,3092
32	4,1491	3,2945	2,9011	2,6684	2,5123	97	3,9391	3,0902	2,6984	2,4655	2,3082
33	4,1393	3,2849	2,8916	2,6589	2,5026	98	3,9381	3,0892	2,6974	2,4645	2,3072
34	4,1300	3,2759	2,8826	2,6499	2,4936	99	3,9371	3,0882	2,6965	2,4636	2,3063
35	4,1213	3,2674	2,8742	2,6415	2,4851	100	3,9361	3,0873	2,6955	2,4626	2,3053
36	4,1132	3,2594	2,8663	2,6335	2,4772	101	3,9352	3,0864	2,6946	2,4617	2,3044
37	4,1055	3,2519	2,8588	2,6261	2,4696	102	3,9343	3,0855	2,6937	2,4608	2,3035
38	4,0982	3,2448	2,8517	2,6190	2,4625	103	3,9333	3,0846	2,6928	2,4599	2,3026
39	4,0913	3,2381	2,8451	2,6123	2,4558	104	3,9324	3,0837	2,6920	2,4591	2,3017
40	4,0847	3,2317	2,8387	2,6060	2,4495	105	3,9316	3,0829	2,6911	2,4582	2,3009
41	4,0785	3,2257	2,8327	2,6000	2,4434	106	3,9307	3,0820	2,6903	2,4574	2,3001
42	4,0727	3,2199	2,8270	2,5943	2,4377	107	3,9298	3,0812	2,6895	2,4566	2,2992
43	4,0670	3,2145	2,8216	2,5888	2,4322	108	3,9290	3,0804	2,6887	2,4558	2,2984

Lampiran 15 (lanjutan)

Tabel F

DF	1	2	3	4	5	DF	1	2	3	4	5
44	4,0617	3,2093	2,8165	2,5837	2,4270	109	3,9282	3,0796	2,6879	2,4550	2,2976
45	4,0566	3,2043	2,8115	2,5787	2,4221	110	3,9274	3,0788	2,6871	2,4542	2,2969
46	4,0517	3,1996	2,8068	2,5740	2,4174	111	3,9266	3,0781	2,6864	2,4535	2,2961
47	4,0471	3,1951	2,8024	2,5695	2,4128	112	3,9258	3,0773	2,6856	2,4527	2,2954
48	4,0427	3,1907	2,7981	2,5652	2,4085	113	3,9251	3,0766	2,6849	2,4520	2,2946
49	4,0384	3,1866	2,7939	2,5611	2,4044	114	3,9243	3,0759	2,6842	2,4513	2,2939
50	4,0343	3,1826	2,7900	2,5572	2,4004	115	3,9236	3,0751	2,6835	2,4506	2,2932
51	4,0304	3,1788	2,7862	2,5534	2,3966	116	3,9229	3,0744	2,6828	2,4499	2,2925
52	4,0266	3,1751	2,7826	2,5498	2,3930	117	3,9222	3,0738	2,6821	2,4492	2,2918
53	4,0230	3,1716	2,7791	2,5463	2,3894	118	3,9215	3,0731	2,6815	2,4485	2,2912
54	4,0195	3,1682	2,7758	2,5429	2,3861	119	3,9208	3,0724	2,6808	2,4479	2,2905
55	4,0162	3,1650	2,7725	2,5397	2,3828	120	3,9201	3,0718	2,6802	2,4472	2,2899
56	4,0130	3,1619	2,7694	2,5366	2,3797	121	3,9195	3,0711	2,6795	2,4466	2,2892
57	4,0099	3,1588	2,7664	2,5336	2,3767	122	3,9188	3,0705	2,6789	2,4460	2,2886
58	4,0069	3,1559	2,7636	2,5307	2,3738	123	3,9182	3,0699	2,6783	2,4454	2,2880
59	4,0040	3,1531	2,7608	2,5279	2,3710	124	3,9175	3,0693	2,6777	2,4448	2,2874
60	4,0012	3,1504	2,7581	2,5252	2,3683	125	3,9169	3,0687	2,6771	2,4442	2,2868
61	3,9985	3,1478	2,7555	2,5226	2,3657	126	3,9163	3,0681	2,6765	2,4436	2,2862
62	3,9959	3,1453	2,7530	2,5201	2,3631	127	3,9157	3,0675	2,6760	2,4430	2,2856
63	3,9934	3,1428	2,7505	2,5177	2,3607	128	3,9151	3,0670	2,6754	2,4425	2,2850
64	3,9909	3,1404	2,7482	2,5153	2,3583	129	3,9146	3,0664	2,6748	2,4419	2,2845
65	3,9886	3,1381	2,7459	2,5130	2,3560	130	3,9140	3,0658	2,6743	2,4414	2,2839

Sumber : Database Microsoft Excel

Lampiran 16

Tabel t

TABEL DISTRIBUSI - t

DF	0,005	0,01	α 0,025	0,05	0,1	DF	0,005	0,01	α 0,025	0,05	0,1
1	63,6567	25,4517	12,7062	6,3138	3,0777	66	2,6524	2,2937	1,9966	1,6683	1,2945
2	9,9248	6,2053	4,3027	2,9200	1,8856	67	2,6512	2,2929	1,9960	1,6679	1,2943
3	5,8409	4,1765	3,1824	2,3534	1,6377	68	2,6501	2,2921	1,9955	1,6675	1,2941
4	4,6041	3,4954	2,7764	2,1318	1,5332	69	2,6490	2,2914	1,9949	1,6672	1,2939
5	4,0321	3,1634	2,5706	2,0150	1,4759	70	2,6479	2,2906	1,9944	1,6669	1,2938
6	3,7074	2,9687	2,4469	1,9432	1,4398	71	2,6469	2,2899	1,9939	1,6666	1,2936
7	3,4995	2,8412	2,3646	1,8946	1,4149	72	2,6459	2,2892	1,9935	1,6663	1,2934
8	3,3554	2,7515	2,3060	1,8595	1,3968	73	2,6449	2,2886	1,9930	1,6660	1,2933
9	3,2498	2,6850	2,2622	1,8331	1,3830	74	2,6439	2,2879	1,9925	1,6657	1,2931
10	3,1693	2,6338	2,2281	1,8125	1,3722	75	2,6430	2,2873	1,9921	1,6654	1,2929
11	3,1058	2,5931	2,2010	1,7959	1,3634	76	2,6421	2,2867	1,9917	1,6652	1,2928
12	3,0545	2,5600	2,1788	1,7823	1,3562	77	2,6412	2,2861	1,9913	1,6649	1,2926
13	3,0123	2,5326	2,1604	1,7709	1,3502	78	2,6403	2,2855	1,9908	1,6646	1,2925
14	2,9768	2,5096	2,1448	1,7613	1,3450	79	2,6395	2,2849	1,9905	1,6644	1,2924
15	2,9467	2,4899	2,1314	1,7531	1,3406	80	2,6387	2,2844	1,9901	1,6641	1,2922
16	2,9208	2,4729	2,1199	1,7459	1,3368	81	2,6379	2,2838	1,9897	1,6639	1,2921
17	2,8982	2,4581	2,1098	1,7396	1,3334	82	2,6371	2,2833	1,9893	1,6636	1,2920
18	2,8784	2,4450	2,1009	1,7341	1,3304	83	2,6364	2,2828	1,9890	1,6634	1,2918
19	2,8609	2,4334	2,0930	1,7291	1,3277	84	2,6356	2,2823	1,9886	1,6632	1,2917
20	2,8453	2,4231	2,0860	1,7247	1,3253	85	2,6349	2,2818	1,9883	1,6630	1,2916
21	2,8314	2,4138	2,0796	1,7207	1,3232	86	2,6342	2,2813	1,9879	1,6628	1,2915
22	2,8188	2,4055	2,0739	1,7171	1,3212	87	2,6335	2,2809	1,9876	1,6626	1,2914
23	2,8073	2,3979	2,0687	1,7139	1,3195	88	2,6329	2,2804	1,9873	1,6624	1,2912
24	2,7969	2,3909	2,0639	1,7109	1,3178	89	2,6322	2,2800	1,9870	1,6622	1,2911
25	2,7874	2,3846	2,0595	1,7081	1,3163	90	2,6316	2,2795	1,9867	1,6620	1,2910
26	2,7787	2,3788	2,0555	1,7056	1,3150	91	2,6309	2,2791	1,9864	1,6618	1,2909
27	2,7707	2,3734	2,0518	1,7033	1,3137	92	2,6303	2,2787	1,9861	1,6616	1,2908
28	2,7633	2,3685	2,0484	1,7011	1,3125	93	2,6297	2,2783	1,9858	1,6614	1,2907
29	2,7564	2,3638	2,0452	1,6991	1,3114	94	2,6291	2,2779	1,9855	1,6612	1,2906
30	2,7500	2,3596	2,0423	1,6973	1,3104	95	2,6286	2,2775	1,9853	1,6611	1,2905

Lampiran 16 (lanjutan)

Tabel t

DF	0,005	0,01	α 0,025	0,05	0,1	D	D	DF	0,005	0,01	α 0,025	0,05	0,1
31	2,7440	2,3556	2,0395	1,6955	1,3095			96	2,6280	2,2771	1,9850	1,6609	1,2904
32	2,7385	2,3518	2,0369	1,6939	1,3086			97	2,6275	2,2767	1,9847	1,6607	1,2903
33	2,7333	2,3483	2,0345	1,6924	1,3077			98	2,6269	2,2764	1,9845	1,6606	1,2902
34	2,7284	2,3451	2,0322	1,6909	1,3070			99	2,6264	2,2760	1,9842	1,6604	1,2902
35	2,7238	2,3420	2,0301	1,6896	1,3062			100	2,6259	2,2757	1,9840	1,6602	1,2901
36	2,7195	2,3381	2,0281	1,6883	1,3055			101	2,6254	2,2753	1,9837	1,6601	1,2900
37	2,7154	2,3363	2,0262	1,6871	1,3049			102	2,6249	2,2750	1,9835	1,6599	1,2899
38	2,7116	2,3337	2,0244	1,6860	1,3042			103	2,6244	2,2746	1,9833	1,6598	1,2898
39	2,7079	2,3313	2,0227	1,6849	1,3036			104	2,6239	2,2743	1,9830	1,6596	1,2897
40	2,7045	2,3289	2,0211	1,6839	1,3031			105	2,6235	2,2740	1,9828	1,6595	1,2897
41	2,7012	2,3267	2,0195	1,6829	1,3025			106	2,6230	2,2737	1,9826	1,6594	1,2896
42	2,6981	2,3246	2,0181	1,6820	1,3020			107	2,6226	2,2734	1,9824	1,6592	1,2895
43	2,6951	2,3226	2,0167	1,6811	1,3016			108	2,6221	2,2731	1,9822	1,6591	1,2894
44	2,6923	2,3207	2,0154	1,6802	1,3011			109	2,6217	2,2728	1,9820	1,6590	1,2894
45	2,6896	2,3189	2,0141	1,6794	1,3006			110	2,6213	2,2725	1,9818	1,6588	1,2893
46	2,6870	2,3172	2,0129	1,6787	1,3002			111	2,6208	2,2722	1,9816	1,6587	1,2892
47	2,6846	2,3155	2,0117	1,6779	1,2998			112	2,6204	2,2719	1,9814	1,6586	1,2892
48	2,6822	2,3139	2,0106	1,6772	1,2994			113	2,6200	2,2717	1,9812	1,6585	1,2891
49	2,6800	2,3124	2,0096	1,6766	1,2991			114	2,6196	2,2714	1,9810	1,6583	1,2890
50	2,6778	2,3109	2,0086	1,6759	1,2987			115	2,6193	2,2711	1,9808	1,6582	1,2890
51	2,6757	2,3095	2,0076	1,6753	1,2984			116	2,6189	2,2709	1,9806	1,6581	1,2889
52	2,6737	2,3082	2,0066	1,6747	1,2980			117	2,6185	2,2706	1,9804	1,6580	1,2888
53	2,6718	2,3069	2,0057	1,6741	1,2977			118	2,6181	2,2704	1,9803	1,6579	1,2888
54	2,6700	2,3056	2,0049	1,6736	1,2974			119	2,6178	2,2701	1,9801	1,6578	1,2887
55	2,6682	2,3044	2,0040	1,6730	1,2971			120	2,6174	2,2699	1,9799	1,6577	1,2886

Lampiran 16 (lanjutan)

Tabel t

DF	α					DF	α				
	0,005	0,01	0,025	0,05	0,1		0,005	0,01	0,025	0,05	0,1
56	2,6665	2,3033	2,0032	1,6725	1,2969	121	2,6171	2,2696	1,9798	1,6575	1,2886
57	2,6649	2,3022	2,0025	1,6720	1,2966	122	2,6167	2,2694	1,9796	1,6574	1,2885
58	2,6633	2,3011	2,0017	1,6716	1,2963	123	2,6164	2,2692	1,9794	1,6573	1,2885
59	2,6618	2,3000	2,0010	1,6711	1,2961	124	2,6161	2,2689	1,9793	1,6572	1,2884
60	2,6603	2,2990	2,0003	1,6706	1,2958	125	2,6157	2,2687	1,9791	1,6571	1,2884
61	2,6589	2,2981	1,9996	1,6702	1,2956	126	2,6154	2,2685	1,9790	1,6570	1,2883
62	2,6575	2,2971	1,9990	1,6698	1,2954	127	2,6151	2,2683	1,9788	1,6569	1,2883
63	2,6561	2,2962	1,9983	1,6694	1,2951	128	2,6148	2,2681	1,9787	1,6568	1,2882
64	2,6549	2,2954	1,9977	1,6690	1,2949	129	2,6145	2,2679	1,9785	1,6568	1,2881
65	2,6536	2,2945	1,9971	1,6686	1,2947	130	2,6142	2,2677	1,9784	1,6567	1,2881

Sumber : Database Microsoft Excel

