

ANALISIS ESTIMASI CHOW-HAUSMAN TERHADAP PRICING EARNING RATIO MELALUI ROE, DER, NPM PADA PERUSAHAAN FINANCE TERDAFTAR DI BEI

Alwi¹, dan Said Djamaluddin

Program Pascasarjana UPN "Veteran" Jakarta
Jl. R.S. Fatmawati Pondok Labu, Jakarta Selatan - 12450
Telp. 021 7656971

Abstract

The concept Chow-hausman was popular as tool analysis for estimation measure performance in financing sector. It's concept we using for measuring of Pricing Earning Ratio, through of Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), and Net Profit Margin (NPM), in the Finance Company Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) of 2009-2012. Based on tested statistik, a Random Effect concept by Hausman is suggested and more exactly for using in analysis research this thesis, than Fixed Effect a concept Chow, there for Hausman result a value Chi Square 5.409102, and Probability 0.1442 Hausman arithmetic (5.409102) < Chi- Kuadrat (7.815), Probability is 0.1442 > 0.05, as of H_0 accepted (unsignificant) and H_1 rejected, it's means The Random Effect it's the best model. The purpose of this research was analyze the effect of ROE, DER, and NPM, either partially or simultaneously to the Pricing Earning Ratio in the Finance Company Listed on the Indonesia Stock Exchange of 2009-2012. The sample used is 28 (twenty eight) in the Finance Company Listed on the Indonesia Stock Exchange in the period of time from 2009-2012. The result of this research are as follows: partially ROE no significant effect on PER. It is shown from the magnitude of arithmetic smaller than t table and probability values greater than 0.025, partially DER no significant effect on PER. It is shown from its t arithmetic value is the smaller of the t table is -0.639243, and the value of the probability greater than 0.025, partially NPM has a positive and significant impact on PER. This is shown by it's probability rate that is equal to = 0.0001 < 0.025 and $t = 4.029114 > t$ table 1.98177, simultaneously ROE, DER, and NPM has a significant influence on PER. Adjusted R square value or the coefficient of determination is 0.390532. This means that 39.0532% of variation or change in PER can be explained by variations in ROE, DER, and NPM while the rest (60.9468%) is explained by other variables that not included in the regression model. At the significant level of 5%, the F value = 24.70870 greater than F table = 2.69. It is probability value of 0.00000 is smaller than the 0.05 significance level.

Key Words: Chow-Hausman, ROE, DER, NPM, finance

PENDAHULUAN

Adanya *fenomena gap*, dalam hal return atas investasi saham yaitu dividen dan capital gain lebih sulit diprediksi, karena ada ketidak pastian dalam memprediksi harga saham, sehingga investor harus melakukan analisis saham dalam memperoleh keuntungan yang diharapkan harus lebih hati-hati. Dan ada kalanya investor dalam mengukur keuntungan dan resiko perusahaan, berdasarkan estimasi dan intuisi karena dihadapkan dengan tidak ada kepastian bisnis. Sementara teori yang ada dan kondisi pasar disarankan menggunakan

dua analisis teknikal dan analisis fundamental dengan menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti: harga, volume perdagangan, indeks harga saham individu maupun gabungan. Sedangkan analisis fundamental yang berasal dari dalam perusahaan seperti: laba, dividend yang dibayar, pendekatan harga-laba (*price earning ratio*). Adanya *research gap*, penelitian terdahulu telah banyak meneliti tentang hubungan antara beberapa variabel keuangan terhadap *price earning ratio*, karena itu banyak model penelitian yang variabel bebas dan variabel terikat sangat bervariasi. Pada kesempatan ini peneliti melakukan analisis estimasi Chow-Hausman terhadap *pricing ratio* melalui ROE, DER, NPM pada perusahaan *finance* yang

* Kontak Person : Alwi
Program Pascasarjana UPNV Jakarta
Telp. 021 7656971

terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Konsep Chow dan Hausman adalah konsep yang unik, karena peneliti sebelum meneliti lebih lanjut dihadapkan kepada pilihan berdasarkan saran statistik. Disamping itu konsep Chow dan Hausman sangat tepat diaplikasikan dalam analisa *finance investing* atau analisa kesehatan perbankan seperti: *Price Earning Ratio*, *Return on equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, *Earning per share*, *Return on asset*, *Return on investment*, *Price to book value*, *CAMEL (Capital, Asset, Management, Earning, Liquidity Sensitivity to Market)*, *RAROC (Risk Adjusted Return on Capital)*, *EVA (Economic Value Added)*, *MVA (Market Value Added)*, *Balanced Scorecard* dan sebagainya.

Permasalahan yang sedang berkembang saat ini, antara lain: (1) Saham merupakan instrumen investasi yang memiliki tingkat return dan risiko yang tinggi maka bagian yang perlu dipertimbangkan investor dua hal yang berbeda, (2) Investasi akan selalu mengandung unsur ketidakpastian, (3) *Research gap* antara beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, tidak konsisten sehingga tidak menjadi bagian rujukan para investor, (4) *Fenomena gap*, perbedaan antara teori yang ada dan kondisi pasar saham yang berlaku, terkadang menyimpang, sehingga tingkat kepercayaan investor terhadap teori sering diabaikan, bahkan sering menggunakan estimasi dan intuisi yang merujuk pada pengalaman investor, (5) *Return* atas investasi saham yaitu dividen dan *capital gain* lebih sulit diprediksi, investor harus melakukan analisis saham guna memperoleh keuntungan yang diharapkan, (6) Rasio yang sering digunakan dalam analisis saham adalah *price earning ratio* (PER). Pendekatan ini paling banyak digunakan oleh para pemodal dan analisis sekuritas, ratio untuk mengukur perbandingan antara harga pasar saham per laba per lembar saham, dan (7) adanya faktor yang mempengaruhi besarnya PER yaitu: tingkat pertumbuhan laba *Dividend Payout Ratio* dan Tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal.

Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah *variabel return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *net profit margin* (NPM) secara parsial dan bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2012. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa *variabel return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER),

net profit margin (NPM) secara parsial dan bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio* (PER) pada perusahaan *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2012.

Analisis Saham dan Penilaian Saham Menurut Husnan (2006, 61) analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik (*intrinsic value*) suatu saham, dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini (*current market price*) saham tersebut. Nilai intrinsik itu sendiri menunjukkan *present value* arus kas yang diharapkan dari suatu saham. Dalam hal ini penilaian harga saham, terdapat tiga pedoman yang dipergunakan adalah sebagai berikut: (1) apabila nilai intrinsik > harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harganya terlalu rendah), dan seharusnya saham tersebut dibeli atau ditahan apabila telah dimiliki, (2) apabila nilai intrinsik < harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *over valued* (harganya terlalu tinggi), oleh karena itu saham tersebut sebaiknya tidak dibeli atau dijual apabila telah dimiliki, dan (3) apabila nilai intrinsik = harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

Price Earning Ratio

PER (*price earning ratio*) merupakan faktor yang sangat penting dan perlu diperhatikan investor sebelum mengambil keputusan investasi, karena PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan atau dengan kata lain PER menunjukkan besarnya harga satu rupiah *earning* (Tandelilin: 2007, 32). Brigham dan Gapenski dikutip dari Nany Nuraini (2000:88) mengemukakan bahwa PER menunjukkan besarnya harga yang bersedia dibayarkan oleh investor untuk setiap dollar laba yang dilaporkan oleh perusahaan. *Price Earning Ratio* (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham (*market price*) dengan *Earning per share* (EPS) dari saham yang bersangkutan (Sartono: 2008, 5). Ang (2007, 81) mengemukakan kegunaan PER adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh EPS-nya. Jogiyanto (2000:52) menyatakan bahwa PER menunjukkan rasio harga saham terhadap *earning* atau menunjukkan berapa besar pemodal menilai

harga saham terhadap kelipatan dari earnings.

Return on Equity

Return on equity (ROE) merupakan suatu pengukuran dari pendapatan yang tersedia dari para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Menurut Darsono dan Ashari (2005, 44) ROE menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat kembalian pada pemegang saham. ROE sering disebut dengan *rate of return on Net Worth* yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan ekuitas yang dimiliki sehingga ROE ini sering di sebut juga sebagai rentabilitas modal sendiri (Sartono: 2008, 97). Semakin besar persentase ROE yang dimiliki perusahaan maka semakin besar dan efektif kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba.

Debt to Equity Ratio

Dalam penelitian ini, rasio hutang yang dipakai adalah Debt to Ratio (DER). *Debt to equity ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total utang terhadap *total shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan. DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap *total equity* yang dimiliki perusahaan. (Robert Ang: 2007, 70).

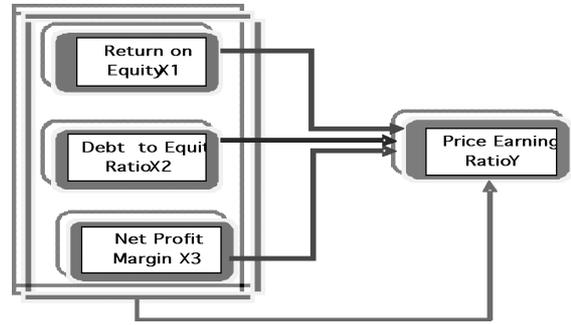
Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak (*net income after tax*) terhadap total penjualan (sales). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersihnya.

Menurut Robert Ang (2007, 73), NPM dapat diformulasikan sebagai berikut: Dimana: $NPM = \frac{Net Profit Margin NIAT}{Net Income After Tax Sales} = \frac{total\ penjualan}{Dengan\ semakin\ meningkatnya\ keuntungan\ (laba\ bersih\ setelah\ pajak)}$ akan mencerminkan bagian laba dalam bentuk capital gain maupun dividend gain yang diterima oleh pemegang saham semakin besar.

Kerangka Pemikiran dan Hypotesa

Kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah penting. Beberapa faktor yang mempengaruhi PER diantaranya adalah ROE, DER, dan NPM.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Dengan konstelasi gambar 1 diatas, dapat mengungkap tingkat keeratan (R) dan tingkat pengaruh (*R square*), tingkat toleransi dan tingkat residual dan besarnya sumbangan atau kontribusi (*R adjusted square*) untuk masing-masing variabel bebas terhadap variable terikatnya.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan finance yang listed di BEI periode 2009–2012. Jumlah populasi adalah 32 perusahaan. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu pemilihan anggota sampel dengan mendasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan adalah (1) Perusahaan finance yang terdaftar di BEI sejak tahun 2009 dan tetap terdaftar di BEI hingga tahun 2012 (untuk data yang berkesinambungan), dan (2) Perusahaan yang dijadikan penelitian memiliki EPS positif untuk menghindari PER yang negatif agar tidak terjadi bias hasil sebagai variabel yang dipilih. Berdasarkan kriteria diatas terdapat 28 perusahaan finance yang menjadi sampel

No	Kode Emiten	Nama Emiten
1.	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk.
2.	BABP	Bank KCB Bumiputera Tbk.
3.	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk.
4.	BAEK	Bank Ekonomi Raharja Tbk.
5.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
6.	BBKP	Bank Bukopin Tbk.
7.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
8.	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk.
9.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
10.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
11.	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
12.	BJBR	BPD Jawa Barat dan Banten Tbk.
13.	BKSW	Bank QNB Kesawan Tbk.
14.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
15.	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk.
16.	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.
17.	BNII	Bank Internasional Indonesia Tbk.
18.	BNLI	Bank Permata Tbk.
19.	BSWD	Bank of India Indonesia Tbk.
20.	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk.
21.	BVIC	Bank Victoria International Tbk.
22.	INPC	Bank Artha Graha Internasional Tbk.
23.	MAYA	Bank Mayapada Internasional Tbk.
24.	MCOR	Bank Windu Kentjana Internasional Tbk.
25.	MEGA	Bank Mega Tbk.
26.	NISP	Bank OCBC NISP Tbk.
27.	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk.
28.	SDRA	Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk.

Gambar 2. Daftar Perusahaan Finance

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Sumber data pada penelitian ini adalah

data sekunder. Teknik atau metode pengumpulan data adalah: *Internet research method dan Library research method*

Estimasi model panel data tergantung kepada asumsi yang dibuat peneliti terhadap intersep/konstanta (*intercept*), koefisien kemiringan (*slope coefficients*) dan variable error (*error term*). Regresi dengan menggunakan panel data, memberikan beberapa keunggulan dibandingkan dengan pendekatan standar cross section dan time series. Regresi dengan data panel memiliki dua dimensi yaitu dimensi time series dan dimensi cross section. Sehingga analisa panel data merupakan pengembangan dari analisis regresi.

$$R_{xy} = \frac{n \sum XY - (\sum X \sum Y)}{\sqrt{[\sum X^2 - (\sum X)^2][\sum Y^2 - (\sum Y)^2]}}$$

dimana : R_{xy} = koefisien korelasi antara X dan Y
 X = variabel bebas (*independent*)
 Y = variabel terikat (*dependent*)
 n = jumlah sampel

Rumus Linier Sederhana

$$a = \frac{\sum y_i}{n} - \frac{b(\sum x_i)}{n}$$

dimana : n = jumlah sampel
 xi = variabel bebas (*independent*)
 yi = variabel terikat (*dependent*)

Regresi ini berfungsi untuk meramalkan nilai variable terikat apabila variabel bebas lebih dari dua, sehingga rumus yang digunakan sebagai berikut:

Rumus Linier Berganda

Fungsi tersebut akan berbentuk persamaan linier sebagai berikut:

dimana : Y = variabel PER
 xi = variabel ROE
 x2 = variabel DER
 x3 = variabel NPM
 b1 = koefisien regresi variabel ROE
 b2 = koefisien regresi variabel DER
 b3 = koefisien regresi variabel NPM

Ada tiga model regresi dasar yang harus diketahui yaitu: (1) *Model Fixed Effect Regression*, kemungkinan adanya perbedaan intercept karena

pengaruh waktu, atau sebab lain disebabkan faktor individu. Hipotesis yang digunakan adalah: H_0 = Estimator Random Konsisten/Fixed Effect Model, dan H_1 = Estimator Random tidak konsisten atau Fixed Effect Model. Apabila H_0 diterima, artinya model efek Random lebih baik digunakan dari model efek Tetap, demikian sebaliknya. H_0 diterima/ditolak jika: $X^2_{hitung} < X^2_{tabel}$ artinya H_0 diterima, dan jika $X^2_{hitung} > X^2_{tabel}$ artinya H_0 ditolak. (2) Model Random Effect, ada perbedaan dicerminkan atau diakomodasikan lewat error, sehingga menyebabkan pemborosan pada derajat bebas terlalu banyak parameter yang diestimasi. Hipotesis yang digunakan adalah: H_0 = Estimator Random Konsisten Random Effect Model, dan H_1 = Estimator Random tidak Konsisten Random Effect Model. Di mana $X^2_{hitung} < X^2_{tabel}$ artinya H_0 diterima, dan jika $X^2_{hitung} > X^2_{tabel}$ artinya H_0 ditolak. (3) Metode Regresi Ordinary Least Square (OLS).menekankan pada analisa data crosection dan mengabaikan atau menghilangkan unsur time series.

★HASIL DAN PEMBAHASAN

Model *Regresi Fixed Effect Regression* Hasil Chow untuk menentukan apakah model yang terbaik untuk digunakan menggunakan *Pooled Least square atau Fixed effect model*.

Tabel 1. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistics	df	Prob.
Cross-section F	7.275268	(27.81)	0.0000
Cross-section Chi-square	137.886289	27	0.0000

Dari hasil uji chow dengan *probability* 0,05 hasil prob-value $0,000 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan model disarankan mengikuti *Fixed Effect*.

Model Random Effect Regression

Uji Hausman adalah untuk menentukan apakah model untuk data panel sebaiknya menggunakan fixed effect atau Random effect,

Tabel 2. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistics	Chi-Sq. df	Prob.
Cross-section random	5.409102	3	0.1442

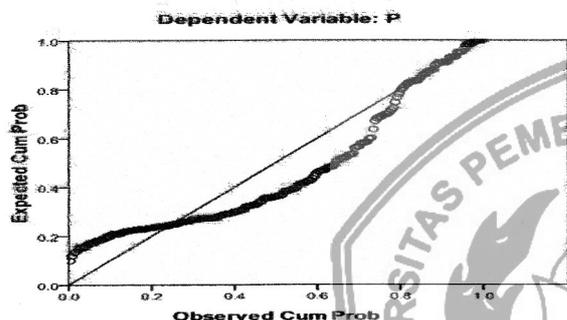
Uji Hausman menghasilkan nilai *Chi Square* 5.409102, dan Prob 0.1442. Hausman hitung $(5.409102) < Chi\text{-Kwadrat}$ (7.815), Probabilitasnya yaitu $0.1442 > 0.05$, maka H_0 diterima (tidak signifikan) artinya model yang tepat untuk menganalisis penelitian ini adalah *Random Effect*.

Metode Regresi Ordinary Least Square

Metode *Ordinary Least Square* merupakan salah satu metode dalam analisis regresi berganda untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel tak bebas. Dan Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda yang berbasis *ordinary least square* (OLS).

Tujuan pengujian asumsi klasik ini adalah untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten.

Uji Asumsi Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel independen, variabel dependen, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Suatu model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.



Gambar 3. Diagram Normal P-P Plot of Regression

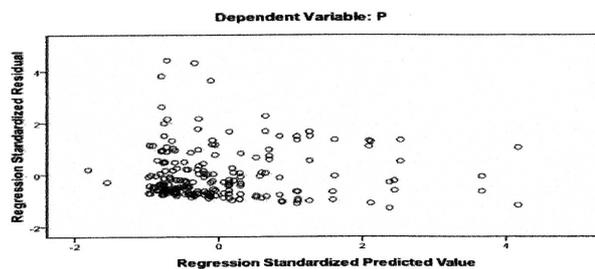
Uji Asumsi Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terdapat atau terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem multikolinieritas (multiko). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Seluruh variabel mempunyai nilai tolerance lebih kecil dari 1 dan VIF (*Variance Inflation Factor*) lebih kecil dari 10.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Tolerance	Statistics VIF
1 (Constant)		
ROE	.321	3.118
DER	.796	1.256
NPM	.318	3.146

Uji Asumsi Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi atau terdapat ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari nilai residual dari satu pengamatan ke

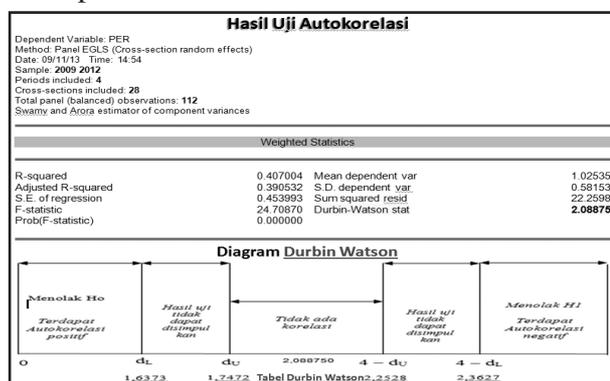
pengamatan yang lain tetap, maka disebut dengan Homokedastisitas.



Gambar 4. Heteroskedastisitas

Jika varians berbeda dari satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya, maka disebut Heteroskedastisitas. Menurut Singgih Santoso dalam bukunya yang berjudul Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik, menyebutkan bahwa model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi Heteroskedastisitas, atau dengan kata lain model regresi yang baik adalah yang Homokedastisitas. Uji Asumsi Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi.

Durbin Watson test dilakukan dengan membuat hipotesis: H_0 : tidak ada autokorelasi ($\rho = 0$) dan H_a : ada autokorelasi ($\rho \neq 0$). Pertimbangan yang harus dipatuhi: (1) bila nilai DW terletak diantara batas atas (d_U) dan ($4 - d_U$), maka koefisien autokorelasi = 0, berarti tidak ada autokorelasi, (2) bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah (d_L) maka koefisien autokorelasi > 0 , berarti ada autokorelasi positif, (3) bila nilai DW lebih besar dari ($4 - d_L$) maka koefisien autokorelasi < 0 , berarti terjadi autokorelasi negative, dan (4) bila nilai DW terletak antara (d_U) dan (d_L) atau DW terletak antara ($4 - d_U$) dan ($4 - d_L$), aka hasilnya tidak dapat disimpulkan.



Gambar 5. Heteroskedastisitas

Uji Korelasi Teknik korelasi digunakan tergantung jenis data yang dikorelasikan serta jumlah variabel yang akan dikorelasikan. Korelasi menjelaskan besarnya tingkat hubungan antara variabel yang satu dengan variabel yang lain.

Persamaan Regresi

Tabel 4. Hasil Pengujian Variabel ROE, DER, NPM Terhadap PER

Variable	Coefficient	Std. Error	t-statistics	Prob
C	4.765376	0.567749	8.393451	0.0000
ROE	0.019148	0.185756	0.103079	0.9181
DER	-0.177250	0.277282	-0.639243	0.5240
NPM	0.641422	0.159197	4.029114	0.0001

Persamaannya: $Y = 4.765376 + 0.019148 X_1 - 0.177250 X_2 + 0.641422 X_3$ atau $PER = 4.765376 + 0.019148 ROE - 0.177250 DER + 0.641422 NPM$. Untuk menentukan besarnya kontribusi suatu variabel *independent* (ROE, DER, NPM,) terhadap variabel *dependent* (PER).

Tabel 5. Kontribusi Variabel ROE, DER, NPM Terhadap PER

Variable	Weighted Statistics		
R-Squared	0.407004	Mean dependent var	1.025352
Adjusted R-Squared	0.390532	S.D. dependent var	0.581532
S.E. of Regression	0.453993	Sum squared resid	22.25985
F-Statistics	24.70870	Durbin Watson stat	2.088750
Prob (F-Statistics)	0.000000		

Pengaruh ROE, DER, NPM secara simultan terhadap PER dapat dilihat dari nilai *Adjusted R Square*, yaitu sebesar 0.390532, artinya bahwa PER dipengaruhi oleh ROE, DER, NPM sebesar 39.0532% dan sisanya 60.9468% dijelaskan oleh variabel lain.

Uji Hipotesis secara Parsial

Pada analisis secara parsial dapat dilihat besarnya t_{hitung} . Nilai t_{hitung} dibandingkan dengan besarnya t_{tabel} . Tabel 4 di atas menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap PER karena $Prob. = 0.9181 > 0,025$ dan $t_{hitung} = 0.103079 < t_{tabel} = 1.98177$. DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap PER, karena $Prob. = 0.5240 > 0,025$ dan $t_{hitung} = -0.639243 < t_{tabel} = 1.98177$. NPM berpengaruh secara signifikan terhadap PER karena $Prob. = 0.0001 < 0.025$ dan $t_{hitung} = 4.029114 > t_{tabel} = 1.98177$

Uji Hipotesis secara Simultan

Uji F ditujukan untuk menguji tingkat pengaruh semua variabel *independent* secara bersama-sama terhadap variabel *dependent*. $Prob. = 0.0000 < 0.05$ dan $F_{hitung} (24.70870) > F_{tabel} (2.69)$ maka secara simultan variabel ROE, DER, NPM berpengaruh signifikan terhadap PER.

Diskripsi Penelitian Statistik

Posisi hasil penelitian periode 2007-2012, terhadap ratio-ratio dibawah ini, menggambarkan berfluktuasi seperti dibawah ini:

Tabel 6. Hasil Pengujian Penelitian

	Tahun			
	2009	2010	2011	2012
ROE (x)	15.54	19.06	17.09	16.42
DER (x)	9.22	8.99	8.59	8.34
NPM (%)	11.04	16.5	17.52	18.76
PER (%)	17.01	41.14	29.32	6.13

PER 2009 sampai dengan 2012 mengalami peningkatan dan penurunan yang sangat fluktuatif, tahun 2009 PER sebesar 17.01 kali, tahun 2010 meningkat secara drastis menjadi 41,14 kali, tahun 2011 PER turun drastis menjadi 29,32 kali, tahun 2012 PER mengalami penurunan cukup tajam menjadi sebesar 6,13 kali, ROE rata-rata 2009 adalah 15,54%, 2010 naik 19.06%, tetapi 2011 turun 17,09% tahun 2012 juga turun 16,42%.

Tahun 2010 ROE mengalami peningkatan menjadi 19,06% dan PER mengalami peningkatan drastis menjadi 41,14 kali, tahun 2011 ROE mengalami penurunan menjadi 17,09% sama dengan variabel PER yang mengalami penurunan menjadi 29,32 kali. Hal ini menunjukkan hubungan yang searah antara ROE dan PER.

DER rata-rata pada tahun 2009 adalah sebesar 9,22, tahun 2010 terjadi penurunan menjadi 8,99 kali, tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 8,59 kali dan tahun 2012 DER kembali turun menjadi 8,34 kali.

Tahun 2010 DER turun dibanding 2009 dari 9,22% menjadi 8,99%, berbeda dengan PER yang mengalami peningkatan drastis dari 17,01% menjadi 41,14%. Tahun 2011 DER mengalami penurunan tetapi hanya 0,4%, tetapi variabel PER mengalami penurunan yang cukup besar menjadi 29,32%.

Demikian juga pada tahun 2012, PER semakin menurun menjadi 6,13%. Hal ini menunjukkan hubungan yang berkebalikan antara DER dengan PER

Rata-rata NPM tahun 2009 adalah sebesar 11,04%, tahun 2010 NPM meningkat menjadi 16,50%. Tahun 2011 meningkat menjadi 17,52% dan tahun 2012 NPM meningkat kembali menjadi 18,76%.

Pada tahun 2010 NPM meningkat dari 11,04% menjadi 16,50%. Demikian halnya dengan PER pada tahun 2010 meningkat dari 17,01% menjadi 41,14%. Tetapi tahun 2011 NPM mengalami peningkatan menjadi 17,52% berbeda dengan PER yang mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan adanya hubungan yang tidak konsisten antara NPM dan PER.

SIMPULAN

Secara parsial ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap PER. Karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai probability > 0.025 . Secara parsial, DER tidak berpengaruh signifikan terhadap PER. Karena t_{hitung} nya yg paling kecil dr t_{tabel} -0.639243 dan nilai dari probability yang lebih besar dari 0.025. Secara parsial, NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER. Ditunjukkan angka probability nya sebesar $= 0.0001 < 0,025$ dan $t_{hitung} = 4.029114 > t_{tabel} = 1.98177$.

Secara simultan, ROE, DER dan NPM berpengaruh signifikan terhadap PER, adjusted R square adalah 0.390532, berarti 39.0532% perubahan dalam PER dijelaskan oleh variasi ROE, DER, dan NPM sedangkan sisanya (60.9468%)

dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model regresi. Pada taraf signifikan 5%, nilai $F_{hitung} = 24.70870 > F_{tabel} = 2.69$. Nilai probability nya sebesar 0.00000 lebih kecil dari taraf signifikansi 0.05, maka secara simultan variabel ROE, DER, NPM berpengaruh signifikan terhadap PER

ROE berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap PER sehingga perusahaan perlu memperhatikan dan terus meningkatkan ROE dengan meningkatkan labanya. Pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik sehingga meningkatkan kepercayaan investor. DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PER, maka sebaiknya perusahaan dalam menentukan struktur modalnya tidak sepenuhnya dibiayai dengan hutang. NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER, variabel NPM memiliki pengaruh yang paling tinggi terhadap PER sehingga perusahaan perlu memperhatikan dan terus meningkatkan NPM.

Guna mendapatkan hasil yang maksimal,

faktor-faktor fundamental lainnya seperti likuiditas, aktivitas perusahaan dan rasio pasar lainnya dimasukkan sebagai prediktor dalam memprediksi PER. Perlu juga dilakukan perluasan penelitian yang menghubungkan antara variabel makro ekonomi dan non ekonomi terhadap PER.

DAFTAR PUSTAKA

Abdul Halim dan Mamduh M. Hanafi. 2000. *Analisa Laporan Keuangan*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Arens, Elder and Beasley, 2008, *Auditing dan Jasa Assurance*, Alih Bahasa Gina Gania, Edisi Indonesia, Penerbit Erlangga, Jakarta.

Bahagia, Malla, 2008, *Analisis Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen dan Kwbijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pendekatan Structural Equation Modeling (SEM)*", UIN Syarifhidayatullah, Jakarta.

Bambang Riyanto, 2001 *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, edisi ke tiga, cetakan ke limabelas, Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada, Yogyakarta.

Barigham Eugene FF & Weston, JF, 2000, dan Joel F Houston, 2009, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Buku Dua, Edisi Kesepuluh, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto, Salemba Empat, Jakarta.

Bram Hadianto, 2008, *Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Harga Saham Sektor Perdagangan Besar dan Ritel Pada Periode 2000 –2005 di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Ilmiah Akuntansi Vo. 7 No. 2, Universitas Kristen Maranatha Bandung.

Brigham, Eugene F and Joel F.Houston, 2006, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku satu, Edisi sepuluh, PT. Salemba Empat, Jakarta

Carlson, Steven, dan Bathala Chenchuramaiah T., 1997, *Ownership Differences and Firm's Income Smoothing Behavior*, Journal of Business and Accounting 24 (2).

Darmadji, Tjiptono & Fakhruddin, Hendi M., 2001, *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, Edisi Pertama, Salemba Empat, Jakarta.

Darsono P, 2006, *Manajemen Keuangan, Pendekatan Praktis, Kajian Pengambilan Keputusan Bisnis Berbasis Analisis Keuangan*, Diadit Media, Jakarta.

Downes, John dan Elliot, Goodman, Jordan, 2001, *Kamus Istilah Keuangan dan Investasi*, PT Elex Media Komputindo, Jakarta.

- Elton, Edwin J, Gruber, Martin J, 2005, *Modern Portofolio Theory and Investment Analyssis*, John Willey & Sons, New York.
- Fabozzi, Frank J. 2001, *Manajemen Investasi*, Salemba Empat, Jakarta.
- Fees, Reeve, Warren, 2005, *Pengantar Akuntansi*, Edisi 21, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.108
- Fuad Mas'ud, 2004, *Survai Diagnosis Organisasional*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gujarati, D. 2003. *Basic Econometrics*. Fourth edition, McGraw-Hill Inc.
- Harap Sofyan., 2004, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Cetakan Keempat, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta,
- Harjito, A., dan Martono, 2005, *Manajemen Keuangan*, BPFE, Yogyakarta.
- Humera Khatab, Maryam Masood, Khalid Zaman, Sundas Saleem and Bilal Saeed 2011, *Corporate Governance and Firm Performance: A Case study of Karachi Stock*
- Husnan, Suad, 2002, *Manajemen Keuangan Teori Dan Praktek*, Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada Yogyakarta.
- Kuswadi, 2006, *Memahami Rasio-Rasio Keuangan Bagi Orang Awam*, Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Makaryanawati, 2002, *Pengaruh Perataan Laba dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan*, Thesis, Program Pasca Sarjana Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Muchamad Multazam, 2009, *Analisis Pengaruh Price Book Value (PBV), Return On Equity (ROE) dan Price Earning Ratio (PER) terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), PPs UPN "Veteran" Jakarta.*
- Mudjahidin, 2010, *Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio, Total Asset Turn Over dan Earning Per Share terhadap Harga Saham pada Sektor Industri Dasar dan Kimia di PT Bursa Efek Indonesia, PPs UPN "Veteran" Jakarta.*
- Pandji, Anoraga dan Piji Pakarti, 2001, *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revisi. Rineka Cipta, Semarang.
- Sartono, Agus. 2001, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat. BPFE, Yogyakarta.
- Sarwoko dan Abdul Halim, 2005, *Manajemen Keuangan*, BPFE, Yogyakarta.
- Sukirno, Sadono, 2004, *Pengantar Teori Makro Ekonomi*, Edisi ke-2, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.109
- Suranta, Eddy dan Pratama Puspita Merdisturi, 2004, *Income Smoothing, Tobin's Q, Agency Problem dan Kinerja Perusahaan*, Simposium Nasional Akuntansi VII, Bali.
- Sutojo Siswanto, F. Kleinsteuber, 2004, *Financial Management for Non-Financial Executives: Manajemen Keuangan Bagi Eksekutif Non-Kuangan*, Damar Mulia Pustaka, Jakarta.
- Stella, 2009, *Pengaruh Price Earning Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset dan Price To Book Value terhadap Harga Pasar Saham*, Jurnal Bisnis dan Akutansi STIE Trisakti, Jakarta.
- Taswan, 2003, *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Utang, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan serta Faktor – Faktor yang Mempengaruhinya*, Jurnal Triton PB, 2006, *Manajemen Sumber Daya Manusia*, Tugu Publisher, Yoyakarta.
- Tutut Dewi Astuti, 2009, *Analisis Data Panel Untuk Menguji Pengaruh Risiko Terhadap Return Saham Sektor Farmasi Dengan Least Square Dummy Variable*, Jurnal Media Statistika, Vol. 2, No. 2.
- Ulupui, I.G.K.A. 2007, *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Akutansi dan Bisnis, UPNV, Jakarta.
- Vernande Nirohito, 2009, *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan Resiko Sistemik Terhadap Harga Saham Pada Industri Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia*, Universitas Gunadarma. Jakarta.
- Wahyudi, Untung, dan Pawestri, P. Hartini, 2006 *Implikasi Struktur Kepemilikan, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*, Simposium Nasional Akutansi 9, 23-26 Agustus, Padang.
- Weston, J. Fred, Thomas E Copeland, 2001 *Manajemen Keuangan*, Jilid I, Edisi Kedelapan, Erlangga, Jakarta.
- Winarno, Wing Wahyu, 2004, *Sistem Informasi Manajemen*, UUP (Unit Penerbit dan Percetakan) AMP YKPN, Yogyakarta.