

Analisis Pengaruh *Non Performing Loan*, *Dividend Payout Ratio*, dan Suku Bunga SBI terhadap *Price Earning Ratio*
(Studi pada Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010)

Masaru Taftryo. B (200712053)

Abstract

The purpose of this study is to examine the effect of Non Performing Loan, Dividend Payout Ratio, and SBI Rate on Price Earning Ratio. Investment, in the form of shares judgment over shares is an activity that is very important. One of the methods appraisement the stock was Price Earning Ratio (PER). This method based oneself at the ratio between share prices per note that apply in the capital market against the level of the net profits available for the shareholders. PER can be defined as an indicator of the market confidence on the prospect of the growth of the company in the future. Price Earning Ratio over shares which can indicated shares should be sold or purchased. This research aimed at suspected analyze factors affecting price earning ratio of the value of shares listed on the Indonesia Stock Exchange.

The factors: Non Performing Loan, Dividend Payout Ratio, Interest Rates on Bank Indonesia. As for the period of observation from 2006 to 2010. Population in this research is All Banks listed on BEI since 2006 until 2010. Samples chosen by using the method purposive of sampling based on criteria of banks had do go public.

By the use of regression analysis linear worship of idols the statistics imply that simultaneously factors affects the price earning ratio stock on the Indonesia Stock Exchange and capable of being explained by 50,7 % and the rest is described by another variable out of variable research. Analysis individually show the result that non performing loan is significant, meanwhile dividend payout ratio and SBI rate did not significant.

Keyword: *Price Earning Ratio*, *Non Performing Loan*, *Dividend Payout Ratio*, *SBI*, *Bank*, *Go Public*.

1. Pendahuluan

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada krisis global 2008, dimana perekonomian dunia secara umum mengalami penurunan, Indonesia justru mengalami peningkatan pertumbuhan ekonomi. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada keterkaitan antara peningkatan pertumbuhan ekonomi yang terjadi pada masa krisis terhadap penurunan *Price Earning Ratio* bank di Indonesia pada periode yang sama, dan jika ada, faktor apa yang menjadi penyebab menurunnya angka PER terkait industri perbankan.

Di era globalisasi ini, banyak cara yang dapat dilakukan investor untuk menaikkan pendapatan seperti menginvestasikan sebagian modalnya dalam saham suatu perusahaan dalam pasar saham. Disisi lain perusahaan membutuhkan investor agar dapat meningkatkan permodalannya. Sumber pembiayaan perusahaan di Indonesia ini tidak lagi berasal dari perbankan, melainkan saham, sehingga penting bagi suatu perusahaan memiliki performa yang baik. Dengan cara mendaftarkan saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia, suatu perusahaan dapat memperoleh dana dari masyarakat. Oleh karenanya diperlukan pasar modal sebagai tempat yang tepat untuk dapat menghimpun dana jangka panjang dan kemudian dapat disalurkan ke dalam sektor yang produktif.

Menurut Bambang Riyanto (1994) dalam Kholid (2006) tujuan pasar modal adalah mempercepat proses pemerataan pendapatan masyarakat melalui kepemilikan saham-saham perusahaan swasta dan meningkatkan penghimpunan dana masyarakat untuk digunakan secara produktif dalam pembiayaan pembangunan nasional. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Pasar modal dapat digunakan sebagai sarana tidak langsung pengukur kualitas manajemen, jika pasar modal sifatnya efisien harga dari surat berharga juga mencerminkan penilaian dari investor terhadap prospek laba perusahaan di masa yang akan datang. Pasar modal mempunyai fungsi sebagai alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam (Jogiyanto, 1999).

Untuk dapat memilih investasi yang aman diperlukan suatu analisis yang cermat, teliti dan didukung dengan data-data yang akurat. Teknik yang benar dalam analisis akan mengurangi risiko bagi investor dalam berinvestasi. Dengan analisis tersebut diharapkan modal yang diinvestasikan akan menghasilkan keuntungan yang maksimal dan aman, dan seandainya terdapat risiko, risikonya lebih kecil dibandingkan dengan kemungkinan yang dapat diraih. Secara umum ada banyak teknik analisis dalam melaksanakan penilaian investasi, tetapi yang paling banyak digunakan adalah analisis yang bersifat fundamental, analisis teknikal, analisis ekonomi, dan analisis rasio keuangan (Anaroga, 2001).

Penelitian ini melakukan analisis fundamental terhadap saham dengan pendekatan kuantitatif dimana data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Penelitian ini juga mencoba mempelajari hubungan antara harga saham terhadap kondisi perusahaan, dikarenakan nilai saham mewakili nilai perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Nilai *intrinsik* saham adalah nilai yang sebenarnya dari saham yang

diperdagangkan. Ada dua pendekatan untuk menghitung nilai *intrinsik* saham, yaitu pendekatan Nilai Sekarang (*present value approach*) dan pendekatan PER (*P/E Ratio Approach*). (Jogiyanto, 1999)

Pendekatan *price earning ratio* dicari melalui rasio antara harga pasar saham terhadap laba per lembar saham. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earnings*. Misalnya nilai PER adalah 5, maka ini menunjukkan bahwa harga saham merupakan kelipatan dari 5 kali *earnings* perusahaan. Misalnya *earning* yang digunakan adalah *earnings* tahunan dan semua *earning* dibagikan dalam bentuk dividen, maka nilai PER sebesar 5 juga menunjukkan lama investasi pembelian saham akan kembali setelah 5 tahun. (Jogiyanto 1999). Pendekatan ini sering digunakan oleh para analis sekuritas untuk menilai harga saham karena pada dasarnya PER memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu.

1.2 Perumusan Masalah

Berkaitan dengan investasi saham, ada banyak faktor yang harus dipertimbangkan oleh *investor*, antara lain; tujuan berinvestasi, jangka waktu investasi (*short term or long term investment*), serta yang terpenting yaitu tingkat pengembalian yang akan diterima. Faktor-faktor tersebut nantinya akan mempengaruhi pilihan keputusan investasi oleh investor.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka pada penelitian ini akan dirumuskan masalah-masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh variabel *Dividend Payout Ratio*, tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan *Non Performing Loan* secara partial terhadap *Price Earning Ratio*.
2. Bagaimana pengaruh variabel *Dividend Payout Ratio*, tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan *Non Performing Loan* secara simultan terhadap *Price Earning Ratio*.

1.3 Batasan Masalah

Dalam penelitian ini, peneliti membatasi bahwa masalah yang dibahas hanya meliputi:

- a) Perhitungan PER merupakan studi pustaka pada Bursa Efek Indonesia dengan data hanya dari tahun 2006 sampai dengan 2010.

- b) Bank yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia paling tidak pada tahun 2006 dan tetap terdaftar sampai dengan tahun 2010.

1.4 Manfaat dan Tujuan Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah mengetahui pengaruh variabel *Non Performing Loan*, *Dividend Payout Ratio*, dan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia terhadap *Price Earning Ratio*.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji ada tidaknya pengaruh yang signifikan antara *Dividend Payout Ratio*, tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan *Non Performing Loan* baik secara parsial maupun secara simultan terhadap *Price Earning Ratio* bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010.

2. Landasan Teori

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Saham

Menurut Kholid (2006), Saham merupakan suatu hak kepemilikan dari perusahaan yang diperjual belikan. Adapun saham dibagi menjadi dua yaitu saham biasa dan saham preferen.

a. Saham Biasa

Apabila perusahaan hanya mengeluarkan satu jenis saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*). Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakili kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan (Jogiyanto, 1999). Saham ini memiliki dua hak yaitu hak kontrol dan hak *preemptive*. Hak kontrol merupakan hak pemegang saham biasa untuk memilih pimpinan perusahaan dan hak menerima pembagian keuntungan perusahaan. Sedangkan hak *preemptive* merupakan hak untuk mendapatkan persentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham untuk tujuan melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai. Saham biasa sering dikenal oleh masyarakat dan banyak digunakan untuk penghimpunan dana dari masyarakat yang dilakukan oleh perusahaan.

b. Saham Preferen

Saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa (Jogiyanto, 1999). Saham preferen dapat dikatakan serupa

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

2.1.2 Price Earning Ratio

Dikutip dari Sri Artatik (2007) *Price earning ratio* menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Darmaji, 2001:139). Sedangkan menurut Ang (1997: 24), "Price earning ratio merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan *earning per share* (EPS) dari saham yang bersangkutan". *Price earning ratio* merupakan hubungan antara pasar saham dengan *earning per share* saat ini yang digunakan secara luas oleh investor sebagai panduan umum untuk mengukur nilai saham (Garrison, 1998:788). *Price earning ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa investor bersedia untuk membayar dengan harga saham premium untuk perusahaan.

Berdasarkan pendapat diatas pengertian *price earning ratio* yang dimaksud dalam penelitian ini adalah rasio yang membandingkan antara harga saham per lembar saham biasa yang beredar dengan laba per lembar saham.

2.1.3 Non Performing Loan

Menurut Khaizan (2011), Non Performing Loan (NPL) adalah salah satu indikator kunci untuk menilai kinerja fungsi bank, karena NPL yang tinggi adalah indikator gagalnya bank dalam mengelola bisnis antara lain timbul masalah likuiditas (ketidakmampuan membayar pihak ketiga), Rentabilitas (utang tidak bisa ditagih), Solvabilitas (Modal berkurang) . Sedangkan laba yang merosot adalah salah satu imbasnya karena praktis bank kehilangan sumber pendapatan di samping harus menyisihkan pencadangan sesuai kolektibilitas kredit. Selektifitas dan kehati-hatian yang dilakukan manajemen dalam memberikan kredit dapat mengurangi risiko kredit macet, oleh karena itu diperlukan manajemen yang baik agar memiliki kinerja NPL yang baik.

2.1.4 Dividend Payout Ratio

Menurut Robert Ang (1997:623) dikutip dari Lestariningsih (2007) *Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* (DPS) dengan *earning per share* (EPS). Sedangkan menurut Indriyo (2000 : 232) *dividend payout ratio* adalah perbandingan antara dividen yang dibagikan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *Internal Financial* karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan investor (para pemegang saham) tetapi *internal financial* perusahaan akan semakin kuat.

2.1.5 Suku Bunga SBI

Menurut Adiatmo (2009), Sertifikat Bank Indonesia adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan hutang berjangka dengan sistem diskonto dengan satuan miliar rupiah. Sertifikat Bank Indonesia (SBI) tidak dibatasi oleh permintaan atau kelebihan likuiditas sementara perbankan. Selain itu Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dianggap terbatas, pasarnya luas dan tingkat diskontonya tidak dapat dipengaruhi oleh satu bank manapun yang ikut lelang. Bahkan penempatan dana dalam Sertifikat Bank Indonesia (SBI) tersebut dapat memberikan pendapatan kepada bank yang setiap saat dapat dijadikan uang tunai tanpa mengakibatkan kerugian pada bank sehingga dalam hal ini bank mendapatkan dua manfaat sekaligus yaitu untuk menjaga likuiditas dan meningkatkan profabilitas bank.

2.2 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu yang dilakukan Abdul Kholid (2006) dalam penelitiannya menguji pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan ROE, DPR, Tingkat Suku Bunga SBI, Pertumbuhan ROI serta pertumbuhan DER dan mendapatkan hasil bahwa hampir seluruh variabel berpengaruh signifikan, hanya variabel pertumbuhan DER yang tidak menunjukkan pengaruh signifikan.

Nany Nuraini (2000) Melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* hasilnya adalah bahwa secara individual koefisien variabel pertumbuhan penjualan, *Dividend Payout Ratio*, tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PER, sedangkan pertumbuhan *Return on Equity* serta tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap PER.

Suci Chaerani (2009) dalam penelitiannya menguji pengaruh LDR dan NPL terhadap PER pada saham industri perbankan tahun 2004 sampai dengan tahun 2007. Uji statistik menunjukkan bahwa LDR berpengaruh positif signifikan terhadap PER, sedangkan untuk variabel NPL uji statistik menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PER.

Daru Lestariningsih (2007) melakukan penelitian dengan hasil bahwa secara simultan variabel bebas (*dividend pay out ratio, current ratio, varian of earning growth*) berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio* (PER). Sedangkan secara parsial variabel yang berpengaruh signifikan adalah *varian of earning growth* (VEG), untuk variabel DPR dan *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio* (PER).

2.3 Hipotesis Pemikiran

Di dalam penelitian ini *Price Earning Ratio* merupakan variabel dependen, sedangkan faktor yang diduga mempunyai pengaruh terhadap PER merupakan variabel independen. Uraian tentang pengaruh kedua variabel tersebut adalah sebagai berikut :

Ha₁ : Terdapat pengaruh negatif faktor *Non Performing Loan* terhadap PER saham-saham perusahaan yang terdaftar di BEI.

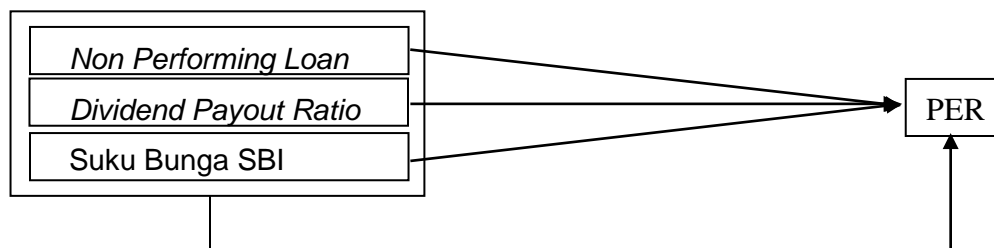
Ha₂ : Terdapat pengaruh positif faktor *Dividend Payout Ratio* terhadap PER saham-saham perusahaan yang terdaftar di BEI.

Ha₃ : Terdapat pengaruh positif faktor tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia terhadap PER saham-saham perusahaan yang terdaftar di BEI.

Ha₄ : Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Non Performing Loan, Dividend Payout Ratio* dan Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia secara simultan terhadap *Price Earning Ratio*.

2.4 Rerangka Pemikiran

Hubungan antara Variabel Dependen dengan Variabel Independen



Pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat bersifat saling terkait, artinya bahwa perubahan PER diprediksi akan dapat di jelaskan oleh *Non Performing Loan*, *Dividend Payout Ratio*, dan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia.

3. Metodologi Penelitian

3.1 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data mengenai *Dividend Payout Ratio*, Suku Bunga SBI, dan *Non Performing Loan* diperoleh dari prospektus lengkap yang diterbitkan oleh perusahaan di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Periode pengamatan dimulai dari tahun 2006-2010.

Data laporan keuangan diperoleh dari *soft-file* "*Indonesian Capital Market Directory* (ICMD)" tahun 2006-2010, sedangkan untuk memperoleh data tentang tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dari tahun 2006-2010 diperoleh melalui website Bank Indonesia.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian adalah bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2006 sampai dengan 2010. Sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria yang ditentukan sebagai berikut:

- a. Bank tersebut melakukan pembagian dividen berturut-turut minimum 3 kali selama periode pengamatan (2006-2010).
- b. Mempunyai EPS yang positif selama periode pengamatan, dimaksudkan untuk menghindari adanya PER yang negatif.

3.3 Teknik Analisis

Analisis data adalah proses penyerdehanaan data ke dalam bentuk yang mudah dibaca dan diinterpretasikan. Prosedur pengolahan data dalam penelitian ini dimulai dengan memilahkan data ke dalam variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Dari hasil operasionalisasi variabel yang akan diuji, nilai variabel tersebut dijalankan dengan *software Eviews 6*.

Untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel yang diteliti terhadap *Price Earning Ratio* (PER) maka penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda. Perumusan model regresi adalah :

$$PER_{in} = \alpha + b_1 NPL_n + b_2 DPR_n + b_3 SBI_n$$

Di mana:

PER_{in} = *Price Earning Ratio* bank *i* pada tahun ke *n*

α = *Intercept*

NPL_n = *Non Performing Loan* bank *i* pada tahun ke-*n*

DPR_{n-1} = *Dividend Payout Ratio* bank *i* pada tahun ke-*n*

SBI_{n-1} = Tingkat suku bunga SBI pada tahun ke-*n*

b_1, b_2, b_3 = Koefisien variabel bebas

Tujuan pengujian regresi adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh sejumlah variabel keuangan terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individu diuji dengan uji t. Sedangkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara serentak diuji dengan uji f.

3.4 Teknik Pengujian Hipotesis

3.4.1 Uji-t

Uji t digunakan untuk mengetahui koefisien regresi secara parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Langkah-langkah pengujian adalah sebagai berikut :

a. Membuat formulasi uji hipotesis

$Ho_1 : b_1 = 0$: tidak ada pengaruh faktor *Dividend Payout Ratio* terhadap *Price Earning Ratio*.

$Ha_1 : b_1 \neq 0$: ada pengaruh faktor *Dividend Payout Ratio* terhadap *Price Earning Ratio*.

$Ho_2 : b_2 = 0$: tidak ada pengaruh faktor tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia terhadap *Price Earning Ratio*.

$Ha_2 : b_2 \neq 0$: ada pengaruh faktor tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia terhadap *Price Earning Ratio*.

$Ho_3 : b_3 = 0$: tidak ada pengaruh faktor *Non Performing Loan* terhadap *Price Earning Ratio*.

$Ha_3 : b_3 \neq 0$: ada pengaruh faktor *Non Performing Loan* terhadap *Price Earning Ratio*.

b. Menentukan besarnya α untuk mengetahui tingkat signifikansi hasil pengolahan data. Nilai α ditetapkan sebesar 5 %.

c. Menghitung nilai t

d. Membuat kriteria pengujian hipotesis

Ho ditolak bila : P.value < α ($\alpha = 0,05$)

Ho gagal ditolak bila : P.value > α ($\alpha = 0,05$)

4. Pembahasan

Penelitian ini menggunakan analisis panel data (*pooling data*) dan pengolahan datanya menggunakan program Eviews 6.0. Keunggulan menggunakan panel data sudah dijelaskan sebelumnya. Model regresi data panel dapat dilakukan melalui tiga model estimasi, yaitu *common effects*, *fixed effects*, dan *random effects*.

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif. Objek yang diteliti adalah Bank BUMN atau Bank Swasta Nasional di Indonesia yang telah di audit oleh BI, berjumlah 52 Bank. Periode waktu yang digunakan adalah 5 tahun, yaitu dari tahun 2006 hingga tahun 2010.

Peneliti menggunakan metode *purposive judgement sampling* untuk melakukan pemilihan sampel yang sesuai dengan tujuan dari penelitian ini. Berdasarkan populasi yang berjumlah 52 bank, peneliti mendapatkan 9 bank sebagai sampel yang akan diteliti. 43 bank tidak memenuhi kriteria dan harus dikeluarkan. Alasan tidak terpilihnya 43 bank tersebut karena tidak dilakukannya pembagian dividen minimal 3 tahun dari 5 tahun periode pengamatan.

4.2 Analisa Data

Sebelum menguji hipotesis "Terdapat pengaruh antara NPL, DPR, dan SBI terhadap PER", Pemilihan model estimasi terbaik akan dilakukan terhadap model *common effects*, *fixed effects*, dan *random effects*. Untuk menentukan model estimasi terbaik tersebut akan dilakukan beberapa prosedur pengujian formal, yaitu: uji chow untuk memilih antara model *common effects* atau *fixed effects*; uji Hausman untuk memilih antara model *fixed effects* atau *random effects*. Selanjutnya, untuk model estimasi data panel terpilih akan dilakukan pengujian untuk memilih estimator dengan struktur varians-kovarians *residual* yang lebih baik.

4.3 Chow Test Pengujian Signifikansi *Common Effect* atau *Fixed Effect*

Tahapan awal pemilihan model regresi terbaik adalah pengujian signifikansi model *Common Effect* dan *Fixed Effect*. Model mana yang terbaik antara *Common Effect* dan *Fixed Effect*. Berikut output uji model *Common Effect*:

Berdasarkan hasil uji chow dengan Eviews 6.0, dapat disimpulkan bahwa metode yang digunakan adalah model *fixed effect*, karena nilai probabilitas *cross-section F* lebih kecil dibandingkan dengan α ($0.0017 < 0.05$) sehingga H_0 ditolak. Karena hasil uji chow H_0 ditolak, maka diperlukan langkah selanjutnya yaitu uji Hausman.

4.4 Hausman Test Pengujian Signifikansi *Fixed Effect* atau *Random Effect*

Dari hasil uji hausman dapat disimpulkan bahwa metode yang digunakan adalah model *random effect*, karena nilai probabilitas *cross-section random* lebih besar dibandingkan dengan α ($0.3298 > 0.05$) sehingga H_0 diterima. Karena hasil uji hausman menerima H_0 maka model pada data panel menggunakan *random effect*.

4.5 Analisis Regresi Berganda

Dari hasil analisis regresi maka didapatkan persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{PER} = 9.710775 + 5.179431 \text{ NPL} - 10.02732 \text{ DPR} + 0.189755 \text{ SBI}$$

1. Konstanta sebesar 9.710775 artinya jika semua variabel independen yaitu *Non Performing Loan*, *Dividend Payout Ratio* dan *SBI Rate* bernilai konstan, maka *Price Earning Ratio* dari bank akan naik sebesar 9.710775 satuan.
2. Koefisien variabel *Non Performing Loan* bernilai 5.179431 artinya jika variabel *NPL* mengalami peningkatan sebesar 1 persen, maka secara rata-rata *PER* akan mengalami kenaikan sebesar 5.179431 satuan.
3. Koefisien variabel *Dividend Payout Ratio* bernilai -10.02732 artinya jika variabel *DPR* mengalami peningkatan sebesar 1 persen, maka secara rata-rata *PER* akan mengalami penurunan sebesar 10.02732 satuan.
4. Koefisien variabel *SBI Rate* bernilai 0.189755 artinya jika variabel *SBI* mengalami peningkatan sebesar 1 persen, maka secara rata-rata *PER* akan mengalami kenaikan sebesar 0.189755 satuan.

4.6 Analisis dan Pembahasan Uji Hipotesis

4.6.1 Uji T

Hipotesis 1 :

H_0 : NPL tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PER

H_a : NPL memiliki pengaruh signifikan terhadap PER

Berdasarkan hasil uji t memperlihatkan bahwa NPL memiliki pengaruh signifikan terhadap PER. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas untuk NPL sebesar 0.0497 yang lebih kecil dibandingkan dengan $\alpha = 0.05$ artinya secara partial NPL berpengaruh signifikan terhadap PER atau dengan kata lain H_0 diterima.

Hipotesis 2 :

H_0 : DPR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PER

H_a : DPR memiliki pengaruh signifikan terhadap PER

Berdasarkan hasil uji t memperlihatkan bahwa DPR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PER. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas untuk DPR sebesar 0.1908 lebih besar dibandingkan dengan $\alpha = 0.05$ artinya secara partial DPR tidak signifikan terhadap PER atau dengan kata lain H_0 diterima.

Hipotesis 3 :

H_0 : SBI tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PER

H_a : SBI memiliki pengaruh signifikan terhadap PER

Berdasarkan hasil uji t memperlihatkan bahwa SBI tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PER. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas untuk SBI sebesar 0.6994 lebih besar dibandingkan dengan $\alpha = 0.05$ artinya secara partial SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap PER atau dengan kata lain H_0 diterima.

Dapat disimpulkan bahwa variabel PER dipengaruhi NPL, dan tidak dipengaruhi oleh DPR dan SBI.

4.6.2 Uji F

Berdasarkan hasil uji F dengan menggunakan Eviews 6.0, didapat P.value sebesar $0.003589 < 0.05$ yang menandakan bahwa variabel NPL, DPR, dan tingkat suku bunga SBI berpengaruh signifikan secara simultan.

4.6.3 Adjusted R-Squared

Berdasarkan tabel, dengan memperhatikan Adjusted R-Square sebesar 0.507069, maka dapat dinyatakan bahwa 50,7% variasi PER dapat dijelaskan oleh variasi dari ketiga variabel independen yaitu NPL, DPR dan SBI Rate. Sedangkan sisanya 0.492931 (49,3%) dijelaskan oleh faktor lain diluar model.

4.7 Pembahasan dan Analisa Hubungan Variabel Bebas dengan Variabel Terikat

4.7.1 Pembahasan dan Analisa Hubungan NPL terhadap PER

Hasil koefisien NPL memiliki hubungan positif dengan PER. Dengan kata lain kenaikan NPL akan memicu kenaikan PER. Koefisien dari hubungan tersebut adalah positif 5.179431. Hasil uji ini bertolak belakang dengan teori yang menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara NPL dan PER. Sejalannya variabel tersebut disebabkan oleh meningkatnya *Non Performing Loan* (NPL) yang akan mengurangi jumlah modal bank, selain itu, meningkatnya NPL akan mempengaruhi bank dalam menyalurkan kredit pada periode berikutnya. Kondisi seperti ini akan mengurangi perkembangan dividen dan laba ditahan atau modal. Jadi diduga terdapat pengaruh yang negatif antara NPL dengan PER.

Akan tetapi, pada level kepercayaan 95%, pengaruh NPL terhadap PER yang berkorelasi secara positif tidak signifikan pada level kepercayaan 95%. Dengan kata lain, terdapat pengaruh positif, namun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik pada level kepercayaan 95% karena probabilitas NPL sebesar 0.0497 atau lebih kecil dari probabilitas 0.05 (level kepercayaan 95%).

Hasil ini sangat wajar karena informasi NPL diketahui investor di akhir tahun. Oleh karena itu, jikapun ada pengaruhnya, kemungkinan besar akan berpengaruh di tahun berikutnya karena investor akan bereaksi setelah mengetahui informasi NPL di akhir tahun dan pastinya akan bereaksi terhadap informasi tersebut di tahun berikutnya. Sedangkan model panel data tidak mengikutsertakan kemungkinan lag sehingga wajar jika NPL tidak mempengaruhi PER di tahun yang sama.

4.6.2 Pembahasan dan Analisa Hubungan DPR terhadap PER

Hasil koefisien memperlihatkan bahwa DPR memiliki hubungan positif dengan PER. Dengan kata lain kenaikan DPR akan memicu kenaikan PER. Koefisien dari hubungan tersebut adalah negatif 10.02732. Hasil uji ini bertolak belakang dengan teori yang menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara DPR dan PER. Sejalannya dua

variabel tersebut disebabkan oleh arus kas yang diterima oleh investor atau pemegang saham sehubungan dengan kegiatannya di pasar modal adalah dividen dan hasil penjualan kembali suatu saham. Dividen yang diterima investor atau pemegang saham besarnya tergantung pada *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu bagian dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen. Saham dengan dividen yang tinggi merupakan salah satu faktor yang menarik bagi investor sehingga dapat menaikkan harga saham. Kenaikan harga saham akan meningkatkan PER. Jadi diduga *Dividend Payout Ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap PER.

Akan tetapi, pada level kepercayaan 95%, pengaruh DPR terhadap PER yang berkorelasi secara negatif tidak signifikan pada level kepercayaan 95%. Dengan kata lain, terdapat pengaruh negatif, namun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik pada level kepercayaan 95% karena probabilitas DPR sebesar 0.1908 lebih besar dari probabilitas 0.05 (level kepercayaan 95%).

Hasil ini sangat wajar karena informasi DPR diketahui investor setelah diterbitkannya laporan keuangan tahunan perusahaan dan telah dilakukannya RUPS. Oleh karena itu, jikapun ada pengaruhnya, kemungkinan besar akan berpengaruh di tahun berikutnya karena investor akan bereaksi setelah mengetahui informasi DPR di akhir tahun dan pastinya akan bereaksi terhadap informasi tersebut di tahun berikutnya. Sedangkan model panel data tidak mengikutsertakan kemungkinan lag sehingga wajar jika DPR tidak mempengaruhi PER di tahun yang sama.

4.6.3 Pembahasan dan Analisa Hubungan SBI terhadap PER

Hasil koefisien memperlihatkan bahwa suku bunga SBI memiliki hubungan positif dengan PER. Dengan kata lain kenaikan suku bunga SBI akan memicu kenaikan PER. Diperoleh probabilitas dari SBI senilai 0.6994 yang lebih besar dari 0.05. Hal tersebut mengindikasikan bahwa dengan level kepercayaan sebesar 95%, SBI tidak signifikan mempengaruhi PER. Pengaruh SBI terhadap PER memiliki korelasi positif sebesar 0.189755. Dengan kata lain, peningkatan SBI tidak mempengaruhi kenaikan PER secara signifikan.

Pengaruh ini sangat wajar terjadi di pasar modal Indonesia mengingat informasi perubahan SBI diketahui publik dan menimbulkan respon segera di pasar. Ketika SBI bergerak turun maka pasar akan berekspektasi bahwa di masa depan NIM (Net Interest Margin) bank akan bergerak naik. Hal ini sangat wajar dan realistis karena bunga SBI

adalah biaya bagi NIM. Ketika biaya turun maka profit (NIM) akan naik. Ekspektasi terhadap kenaikan profit dari bank akan membuat pasar berkepektasi bahwa harga saham akan naik sehingga pasar akan membeli saham bank yang membuat kenaikan harga saham sektor perbankan. Hasil uji ini yang menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara perubahan SBI dengan PER juga sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal (*Required Rate of Return*) menunjukkan besarnya keuntungan yang dianggap layak bagi pemodal. Besarnya tingkat keuntungan yang disyaratkan pemodal di Indonesia antara lain didasarkan pada tingkat bunga SBI (*Risk Free Rate*) yang berlaku. Tingkat bunga SBI yang meningkat mendorong investor untuk menyimpan uangnya dalam bentuk tabungan atau deposito. Sedikitnya peminat saham mengakibatkan harga saham turun sehingga PER menjadi turun pula. Dengan demikian diduga terdapat pengaruh yang negatif antara tingkat bunga terhadap PER.

4.7 Implikasi Manajerial

Setelah peneliti selesai melakukan proses pengolahan data serta analisis data, peneliti juga ingin memberikan gambaran lebih jelas akan manfaat penelitian ini kedalam implikasi manajerialnya. Peneliti mencoba untuk memberikan analisis tambahan untuk memperkuat gambaran penelitian tersebut agar para praktisi dapat menggunakannya sebagai acuan untuk memprediksi perubahan dari *price earning ratio*.

Berdasarkan penelitian mengenai pengaruh *non performing loan*, *dividend payout ratio* dan suku bunga SBI terhadap *price earning ratio* diperoleh bahwa variabel *dividend payout ratio* terhadap *price earning ratio* tidaklah signifikan. Hal ini terjadi karena investor lebih menyukai *capital gain* daripada *dividend*.

Selain itu, variabel suku bunga SBI juga memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *price earning ratio*. Hal ini terjadi karena ketika suku bunga SBI meningkat tidak terlalu besar, membuat investor lain tidak berminat untuk menginvestasikan dana mereka ke SBI.

Variabel yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *price earning ratio* adalah *non performing loan*. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Suci Chaerani (2009) yang hasil penelitiannya yang menunjukkan hasil yang negatif tidak signifikan terhadap *price earning ratio*. Hasil dalam penelitian ini dapat diringkas bahwa secara simultan variabel bebas (*non performing loan*, *dividend pay out ratio* dan tingkat

suku bunga SBI) berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio* (PER). Sedangkan secara parsial variabel yang berpengaruh signifikan adalah *non performing loan* (NPL), untuk variabel DPR dan tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio* (PER).

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh *non performing loan*, *dividend payout ratio* dan tingkat suku bunga SBI terhadap *price earning ratio* dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil dari analisis, dapat disimpulkan bahwa variabel *Non Performing Loan* secara parsial memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Price Earning Ratio*.
2. Berdasarkan hasil dari analisis, dapat disimpulkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* secara parsial memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *Price Earning Ratio*.
3. Berdasarkan hasil dari analisis, dapat disimpulkan bahwa variabel tingkat suku bunga SBI secara parsial memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap *Price Earning Ratio*.

Berdasarkan hasil dari analisis uji-F, dapat disimpulkan bahwa variabel *Non Performing Loan*, *Dividend Payout Ratio*, dan Suku Bunga SBI secara simultan memiliki pengaruh terhadap *Price Earning Ratio*.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah diuraikan, maka saran-saran yang dapat penulis berikan antara lain adalah:

1. Bagi Investor dan calon investor dalam memprediksi nilai *Price Earning Ratio* akan lebih optimal jika memperhitungkan *Non Performing Loan* bank sebagai pertimbangan sebelum berinvestasi.
2. Bagi peneliti selanjutnya dapat menguji ulang penelitian ini dan dapat juga menambah variabel lain, sehingga penelitian selanjutnya dapat menemukan hasil yang baru.

Daftar Pustaka

- Anaroga, Pakarti. (2006), *Pengantar Pasar Modal*. Cetakan Kelima, Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston. (2002), *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan, Jakarta: Erlangga.
- Chairani, Suri. (2009), *Analisis Pengaruh NPM, LAR, LDR, Dan NPL Terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Program Sarjana Universitas Sumatera Utara.
- Corrado, C. J. and Jordan ,B. D. *Fundamental of Investment : Valuation & Management*. (2th ed.). New York : McGraw Hill.
- Darmadji, Tjiptono. (2006), *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Kedua, Jakarta: Salemba Empat.
- Fabozzi, Frank J. (2010), *Introduction to Fixed Income Analysis*. Second Edition, New York: John Wiley & Sons.
- Graham and Dood.s. (1987), *Security Analysis*. Fifth Edition, New York: Mc. Graw-Hill.
- Hirt, Geoffrey and Stanley B. Block. (2000), *Fundamentals of Investment Management*. Fifth Edition, Chicago: Irwin.
- Husnan, Suad. (2001), *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga, Yogyakarta: UUP AMP YKPN.
- Ika, Ardiani. (2000), *Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Price Earning Ratio pada Saham-saham Perbankan*. Thesis Program Pascasarjana Universitas Diponegoro, Semarang.
- Indonesian Capital Market Directory (ICMD), 2000, 2001, 2002, dan 2003.
- Jogiyanto, S.H. (2003), *Teori Portofolio dan Analisa Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Jones, Charles P. (2009), *Investments: Analysis and Management*. Eleventh Edition, USA: John Wiley & Sons.
- Khaizan, Enjang. (2011), *Pengertian Non Performing Loan*. Artikel, Imniko Blogspot.
- Kholid, Abdul. (2006), *Analisis faktor-faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Saham-saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Program Sarjana Universitas Islam Indonesia.
- Lestariningsih, Daru. (2007), *Pengaruh Dividend Payout Ratio, Current Ratio, Variance of Earning Growth Terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Program Sarjana Universitas Negeri Semarang.
- Marviana, Ratna D. (2009), *Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Thesis Program Pascasarjana Universitas Sumatera Utara.
- Nurini, Nany. (2000), *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Saham-saham di Bursa Efek Jakarta*. Thesis Program Pascasarjana Universitas Gajah Mada.
- Ratnawati, Rika. (2008), *Pengaruh Pengumuman Perubahan Dividen terhadap Tingkat Variabilitas Keuntungan Saham*. Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Riyanto, Bambang. (1994), *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Kedua, Cetakan Ketujuhbelas, Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada.
- Sartono, Mpaata. (1997), *Faktor Determining Price-Earnings (P/E) Ratio*. Kelola No. 15/VI/1997, hal 133-150.

- Susilowati, Yeye. (2003), *Pengaruh PER Terhadap Faktor Fundament Perusahaan (Deviden Payout Ratio, Earnings per Share, dan risiko)*. Jurnal Bisnis Indonesia, Vol.10, No. 1/111/2003,hal 30-50.
- Suryaputri, Rossje V. (2003), *Pengaruh Faktor Leverage, Deviden Payout, Size, Earning Growth and Country Risk Terhadap PER*. Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi, Vol. 3, No.1/1V/2003, hal 1-23.
- Tandellin, Eduardus. (2010), *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFE.

Bisnis Indonesia

<http://www.bisnis.com/>

Data ICMD –

<http://kanal3.wordpress.com/2012/04/15/download-daftar-emiten-dan-icmd-bei-2005-2011/>

<http://julian-cholse.blogspot.com/2012/04/download-indonesian-capital-market.html>

Perusahaan Go Public –

<http://www.idx.co.id/Home/ListedCompanies/ReportDocument/tabid/91/language/enUS/Default.aspx>

Suku bunga SBI –

<http://www.bi.go.id/web/en/Moneter/Operasi+Moneter/Suku+Bunga+SBI/>

Tabel Statistik

<http://www.stat.tamu.edu/stat30x/zttables.php>