

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PENILAIAN PASAR  
TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

**Oleh :**

**NURWASILAH  
NPM : 14 833 0181**



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS MEDAN AREA  
MEDAN  
2016**

## ABSTRAK

Penetapan struktur modal yang baik dan tepat akan mempengaruhi eksistensi suatu perusahaan. Keputusan mengenai sumber dan penggunaan yang tepat akan mempengaruhi perubahan harga saham. Selain itu penilaian pasar terhadap baik buruknya kinerja suatu perusahaan juga akan mempengaruhi perubahan harga saham suatu perusahaan.

Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah Apakah terdapat pengaruh signifikan antara variabel struktur modal (*Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio, Equity to Asset Ratio, Longterm Debt to Equity Ratio, Longterm Debt to Asset Ratio*) dan Penilaian Pasar (*Price to book Value dan Price/Earning Ratio*) terhadap perubahan harga saham perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Tujuannya untuk mengetahui apakah variabel struktur modal (*Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio, Equity to Asset Ratio, Longterm Debt to Equity Ratio, Longterm Debt to Asset Ratio*) dan Penilaian Pasar (*Price to book Value dan Price/Earning Ratio*) memiliki pengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis dalam penelitian ini variabel struktur modal (*Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio, Equity to Asset Ratio, Longterm Debt to Equity Ratio, Longterm Debt to Asset Ratio*) dan Penilaian Pasar (*Price to book Value dan Price/Earning Ratio*) berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sample dengan metode *purposive sampling* yaitu 6 perusahaan manufaktur yang *listing* antara tahun 2009-2010, tidak merger, akuisisi, pindah sector, dan memiliki laporan keuangan lengkap tahun 2011-2015. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa harga saham, laporan profil perusahaan dan laporan posisi keuangan perusahaan.

Penelitian dilakukan dengan alat bantu SPSS 17.0. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji F dan Uji T pada tingkat kepercayaan 95% . Melalui uji F terlihat bahwa F hitung  $7.06 > F$  tabel 2.91 menunjukkan bahwa variabel struktur modal (*Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio, Equity to Asset Ratio, Longterm Debt to Equity Ratio, Longterm Debt to Asset Ratio*) dan Penilaian Pasar (*Price to book Value dan Price/Earning Ratio*) memiliki pengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap perubahan harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Secara parsial EAR adalah variabel dominan.

**Kata Kunci:** Struktur modal, Penilaian Pasar, Harga Saham *Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio, Equity to Asset Ratio, Longterm Debt to Equity Ratio, Longterm Debt to Asset Ratio*) dan Penilaian Pasar (*Price to book Value dan Price/Earning Ratio*)

## KATA PENGANTAR

*Bismillaahirrahmaanirrahim*

*Alhamdulillahrabbi'l'alamin*, puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT karena berkat Rahmat dan Karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan tepat waktu. Shalawat serta salam penulis sampaikan kepada Nabi besar Muhammad SAW.

Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Medan Area. Penulis menyadari sepenuhnya bahwa masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari semua pihak untuk kesempurnaan skripsi ini.

Dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini tentunya penulis mendapatkan berbagai dukungan serta bantuan dari berbagai pihak, maka dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini:

1. Bapak Prof. Dr. H. A. Yakub Matondang, MA. Selaku Rektor Universitas Medan Area.
2. Bapak Dr. Ihsan Effendi, SE, Msi. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Medan Area.

3. Bapak Hery Syahrial, SE, Msi. Selaku Wakil Dekan Bidang Akademik Universitas Medan Area.
4. Bapak Mohd. Idris Dalimunthe, SE, M.Si. Selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan Universitas Medan Area sekaligus selaku pembimbing dua yang selalu memberikan banyak masukan, kritik maupun saran yang membangun bagi penulis.
5. Ibu Linda Lores, SE, M.Si. Selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Medan Area yang telah banyak membantu mengarahkan penulis untuk menyelesaikan skripsi ini, serta tidak pernah bosan mendengarkan keluhan-keluhan penulis sekaligus memberikan solusi terbaik bagi penulis.
6. Bapak Drs. Zainal Abidin, MH. Selaku Dosen pembimbing satu penulis yang memberikan dukungan serta arahan, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
7. Ibu Dra. Hj. Rosmaini, Ak, MMA. Selaku sekretaris yang telah memberikan berbagai masukan dalam penelitian ini.
8. Bapak/ Ibu Dosen beserta staff di lingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Medan Area yang telah banyak mengajarkan berbagai ilmu dan banyak membantu penulis dalam hal memberikan data maupun informasi demi terwujudnya skripsi ini
9. Terimakasih teristimewa kepada Ayah dan Umak tercinta yang telah memberikan kasih sayang tak terhingga, selalu memberikan dukungan

baik secara moril maupun materil serta tidak pernah lupa memanjatkan do'a untuk penulis, sehingga penulis bisa seperti sekarang ini.

10. Terima kasih kepada adik-adik penulis, Syakirah, Hamdi, Dinah, Hannah dan Amel yang selalu memberikan dukungan bagi penulis.
11. Terimakasih kepada Saudara ku Sinta Damawyah yang selalu setia mendengarkan segala keluhan penulis, dan selalu memberikan dukungan bagi saya sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini.
12. Terimakasih kepada teman-teman rekan seperjuangan yang tidak bisa penulis sebutkan namanya satu persatu. Akhir kata penulis mengucapkan terimakasih kepada semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Akhir kata penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada semua pihak yang telah membantu menyelesaikan skripsi ini. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi penulis dan pembaca.

Medan , 28 November 2016

Penulis

Nurwasilah Nst

NPM 148330181

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>HALAMAN JUDUL</b>	
<b>LEMBAR PERSETUJUAN</b> .....	<b>i</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN</b> .....	<b>ii</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>iii</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>iv</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>vii</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xiv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah .....	4
C. Tujuan Penelitian .....	5
D. Manfaat Penelitian .....	6
<b>BAB II URAIAN TEORITIS</b> .....	<b>7</b>
A. Stuktur Modal .....	7
1. Teori-teori Struktur Modal.....	9
2. Konsep Struktur Modal .....	12
3. Komposisi Stuktur Modal.....	13
4. Pola Struktur Modal .....	14

5. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	14
6. Variabel-variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal ...	16
7. Rasio Struktur Modal .....	16
B. Penilaian Pasar .....	18
1. Penilaian Saham .....	18
2. Pedoman Menilai Harga Saham.....	19
3. Analisis Penilaian Harga Saham .....	20
4. Rasio Penilaian Pasar .....	21
C. Saham .....	22
1. Jenis-jenis Saham .....	22
2. Karakteristik Saham .....	23
3. Keuntungan Membeli Saham.....	24
D. Harga Saham.....	26
1. <i>Demand to Buy Schedulle</i> .....	27
2. <i>Supply to Sell Schedulle</i> .....	27
3. <i>Interaction of Schedulle</i> .....	28
E. Penelitian Terdahulu .....	28
F. Kerangka Konseptual .....	31
G. Hipotesis .....	33

**BAB III METODE PENELITIAN .....** 35

A. Jenis, Lokasi dan Waktu Penelitian .....	35
1. Jenis Penelitian.....	35

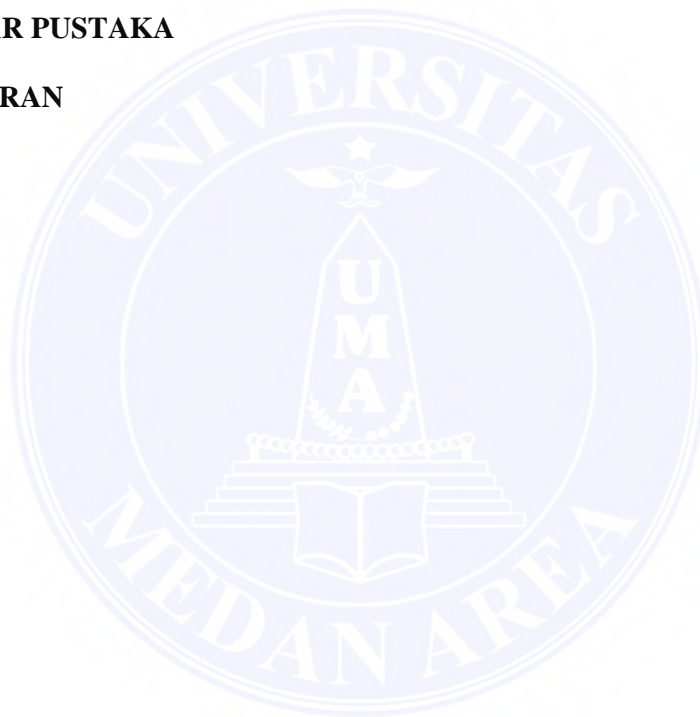
2. Lokasi Penelitian.....	35
3. Waktu Penelitian .....	35
B. Populasi dan Sampel Penelitian.....	36
C. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	38
D. Jenis dan Sumber Data .....	41
E. Teknik Pengumpulan Data .....	42
F. Teknik Analisis Data.....	42
G. Uji Asumsi Klasik.....	43
1. Uji Normalitas.....	43
2. Uji Autokorelasi .....	43
3. Uji Heteroskedastisitas .....	44
4. Koefisien Determinasi .....	44
5. Pengujian Hipotesis.....	44
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>46</b>
A. Gambaran Umum Perusahaan.....	46
1. Sejarah Bursa Efek Indonesia .....	46
2. Objek Penelitian .....	48
B. Hasil Analisis Data.....	54
1. Uji Normalitas.....	55
2. Analisis Kelayakan Model .....	55
3. Uji Autokorelasi .....	59
4. Uji Heteroskedastisitas .....	60



5. Koefisien Determinasi .....	61
6. Pengujian Hipotesis .....	62
C. Pembahasan .....	65
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....</b>	<b>70</b>
A. Kesimpulan .....	70
B. Saran .....	71

**DAFTAR PUSTAKA**

**LAMPIRAN**



## DAFTAR TABEL

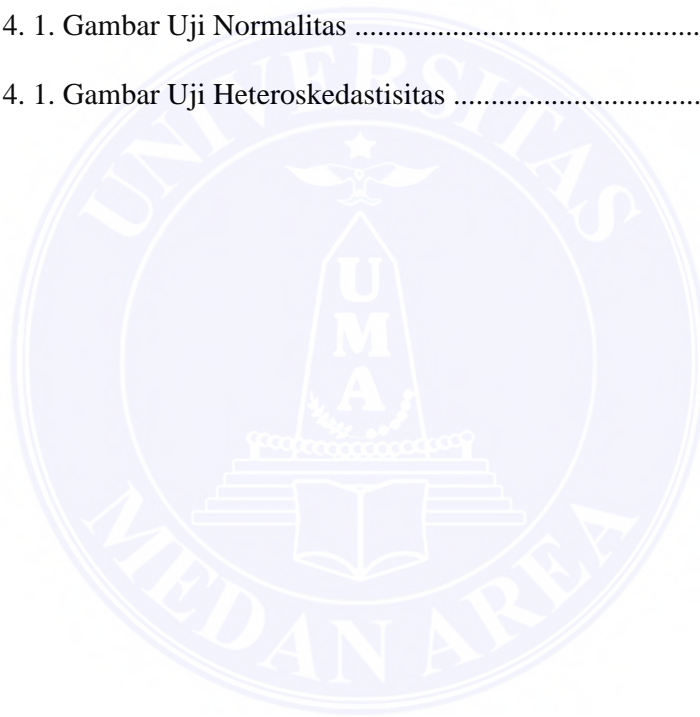
Keterangan	Halaman
Tabel 2.1. Tabel Tinjauan Penelitian Terdahulu .....	29
Tabel 3.1. Tabel Rencana Waktu Penelitian .....	36
Tabel 3. 2 Tabel Data Perusahaan Manufaktur .....	37
Tabel 4. 1 Perubahan Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2011-2015 .....	49
Tabel 4. 2 <i>Equity to Asset Ratio</i> Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2011-2015 .....	50
Tabel 4. 3 <i>Debt to Asset Ratio</i> Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2011-2015 .....	51
Tabel 4. 4 <i>Debt to Equity Ratio</i> Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2011-2015 .....	52
Tabel 4. 5 <i>Longterm Debt to Equity Ratio</i> Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2011-2015 .....	52
Tabel 4. 6 <i>Longterm Debt to Asset Ratio</i> Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2011-2015 .....	53
Tabel 4. 7 <i>Price Earning Ratio</i> Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2011-2015 .....	53
Tabel 4. 8 <i>Price to Book Value</i> Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2011-2015 .....	54

Tabel 4.9. Analisis kelayakan Model .....	56
Tabel 4.10 Uji Autokorelasi .....	59
Tabel 4.11. Koefisien Determinasi .....	61
Tabel 4.12 Uji Signikansi Simultan (Uji F) .....	62
Tabel 4.13 Uji Signikansi Parsial (Uji T) .....	64



## DAFTAR GAMBAR

Keterangan	Halaman
Gambar 2.1. Gambar Hubungan Laba Perlembar Saham dasar Dan Dilusin .....	8
Gambar 2.2. Gambar Kerangka Konseptual .....	32
Gambar 4. 1. Gambar Uji Normalitas .....	55
Gambar 4. 1. Gambar Uji Heteroskedastisitas .....	60



## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Rasio Struktur Modal dan Penilaian Pasar Perusahaan  
Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia
- Lampiran 2 : Hasil Pengolahan Spss
- Lampiran 3 : Distribusi Tabel T
- Lampiran 4 : Tabel Distribusi F
- Lampiran 5 : Tabel durbin Watson
- Lampiran 6 : Tabel Pengambilan Sampel Perusahaan Manufaktur yang  
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Di masa sekarang ini dunia usaha sangat tergantung sekali dengan masalah pendanaan. Perusahaan tentunya harus memiliki dana untuk kegiatan operasional maupun untuk ekspansi usaha, agar seluruh aktivitas usaha dapat berjalan dengan baik, perusahaan harus memperhatikan dana-dana yang dibutuhkannya. Besarnya dana yang di peroleh dari dalam perusahaan atau dari luar perusahaan akan tergambar pada struktur modal perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing atau yang berasal dari luar perusahaan dan modal sendiri. Modal asing diartikan dalam hal ini adalah hutang baik jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan dan bisa juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan. Komposisi struktur modal di ukur melalui *debt to equity ratio* (DER). Selain DER terdapat beberapa komposisi lain di dalam struktur modal yaitu *debt to asset ratio* (DAR), *long term debt to asset ratio* (LDAR), *long term debt to equity ratio* (LDER) dan *Equity to Asset Ratio* yang berguna untuk mengontrol penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Keuntungan penggunaan hutang diperoleh dari pajak (bunga hutang adalah adalah pengurangan pajak) dan disiplin manajer (kewajiban membayar hutang menyebabkan disiplin manajemen). Sedangkan masalah yang timbul adalah dana hutang serta biaya-biaya tertentu. Besarnya hutang yang digunakan perusahaan untuk menjalankan kegiatan usahanya

merupakan salah satu kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan struktur modal. Kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko dan pengembalian. Risiko yang lebih tinggi cenderung akan menurunkan harga saham, tetapi ekspektasi tingkat pengembalian yang lebih tinggi akan menaikkannya. Karena itu, struktur modal yang optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

Bagi setiap perusahaan, keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal penting sebab hal tersebut akan mempengaruhi struktur keuangan perusahaan, yang akhirnya akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang meminimalkan biaya modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata sehingga memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini menyebabkan setiap perusahaan berusaha menciptakan struktur modal yang optimal. Teori struktur modal modern yang pertama adalah teori Modigliani dan Miller (teori MM). Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Memperkirakan bagaimana suatu perubahan dalam struktur modal akan mempengaruhi harga saham adalah suatu hal yang sulit. Namun ternyata diketahui struktur modal yang dapat memaksimalkan harga saham adalah struktur modal yang dapat meminimalkan WACC (*overall cost of capital*).

Dampak dari kebijakan struktur modal terhadap perubahan harga saham berbeda-beda. Bersumber dari laporan profil perusahaan manufaktur Indofood CBP Sukses Makmur Tbk di tahun 2012 nilai DER 48% harga saham sebesar Rp

7.800, di tahun 2013 DER dinaikkan menjadi 60%, harga saham naik menjadi Rp 10.200 demikian ditahun berikutnya harga saham terus mengalami kenaikan. Namun tidak demikian halnya dengan Nippon Indosari Corporindo Tbk DER dinaikkan dari 81% di tahun 2012 menjadi 132% di tahun 2013, namun harga saham menurun dari Rp 6.900 di tahun 2012, menjadi Rp 1.020 ditahun 2013 dan demikian di tahun selanjutnya harga saham cenderung tidak stabil meskipun kebijakan struktur modal di naikkan ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Hal lain yang perlu di perhatikan untuk mempertahankan nilai perusahaan adalah penilaian pasar terhadap prospek perusahaan. Pemenuhan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan sangat tergantung pada penilaian pasar terhadap kinerja perusahaan, sehingga investor tertarik untuk menginvestasikan dana di perusahaan tersebut. Penilaian pasar di ukur dengan rasio *Price to Book Value* dan *Price Earning Ratio*. Dalam Penelitian Christian (2008) Rasio penilaian pasar berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Pada umumnya sebelum seseorang memutuskan untuk berinvestasi di suatu perusahaan, calon investor terlebih dahulu menyelidiki tentang keadaan perusahaan tempatnya berinvestasi nantinya. Salah satu cara yang digunakan yaitu dengan membaca laporan keuangan perusahaan tersebut.

Laporan keuangan dapat dijadikan sebagai sumber analisis investasi sebelum membeli saham yang diminati oleh investor. Dimana laporan keuangan merupakan salah satu dari sekian banyak informasi yang bisa digunakan untuk merevisi dan mendeteksi harga sekuritas seperti saham, obligasi dan surat berharga lainnya. Para investor yang membeli saham suatu perusahaan tertentu



berarti investor membeli prospek perusahaan yang bersangkutan. Apabila prospek perusahaan meningkat maka harga sahamnya juga akan meningkat. Harga saham suatu perusahaan menunjukkan nilai penyertaan dalam perusahaan yang mencerminkan nilai perusahaan di mata masyarakat. Jadi harga saham sangat tergantung pada baik buruknya kinerja perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi penilaian publik terhadap perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Dan sebaliknya, bila harga saham terlalu rendah sering diartikan perusahaan bahwa nilai perusahaan rendah.

Berdasarkan uraian di atas peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh struktur modal dan penilaian pasar terhadap harga saham, maka peneliti menuangkannya dalam karya tulis ilmiah yang berbentuk skripsi dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal Dan Penilaian Pasar Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia”**.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian mengenai latar belakang yang telah dikemukakan sebelumnya, maka penulis merumuskan masalah yang menjadi dasar penelitian dalam penyusunan skripsi ini, yaitu:

1. Apakah *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Equity to Asset Ratio*, *Longterm Debt to Equity Ratio*, *Longterm Debt to Asset Ratio*, *Price to book Value* dan *Price/Earning Ratio* berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap perubahan harga saham perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

2. Apakah *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Equity to Asset Ratio (EAR)*, *Longterm Debt to Equity Ratio*, *Longterm Debt to Asset Ratio*, *Price to book Value (PBV)* dan *Price/Earning Ratio (PER)* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham perusahaan Manufaktur yang tercatat di bursa Efek Indonesia.

### **C. Tujuan Penelitian**

Adapun yang menjadi tujuan penulis dari penelitian yang dilakukan antara lain sebagai berikut:

1. Mengetahui apakah *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Longterm Debt to Equity Ratio*, *Longterm Debt to Asset Ratio*, dan *Equity to Asset Ratio (EAR)*, *Price to book Value* dan *Price/Earning Ratio* berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap perubahan harga saham perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui apakah *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Longterm Debt to Equity Ratio (LDER)*, *Longterm Debt to Asset Ratio (LDAR)*, *Equity to Asset Ratio (EAR)*, *Price to book Value (PBV)* dan *Price/Earning Ratio (PER)* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap perubahan harga saham perusahaan Manufaktur yang tercatat di bursa Efek Indonesia.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Dari penelitian ini diharapkan dapat diperoleh beberapa manfaat antara lain sebagai berikut:

1. Bagi penulis sendiri, diharapkan dapat memberikan kontribusi pengembangan pengetahuan melalui analisis dan pengujian pengaruh struktur modal dan penilaian pasar terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, serta dapat bermanfaat dalam memperluas wawasan penulis.
2. Bagi investor, sebagai salah satu referensi dalam memprediksi kondisi perusahaan manufaktur dimasa yang akan datang dan sebagai salah satu bahan dalam mengambil keputusan.
3. Bagi kalangan akademis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan tentang pengaruh struktur modal dan penilaian pasar terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
4. Bagi peneliti selanjutnya, sebagai referensi yang nantinya dapat memberikan perbandingan dalam mengadakan penelitian dimasa yang akan datang.

## **BAB II**

### **URAIAN TEORITIS**

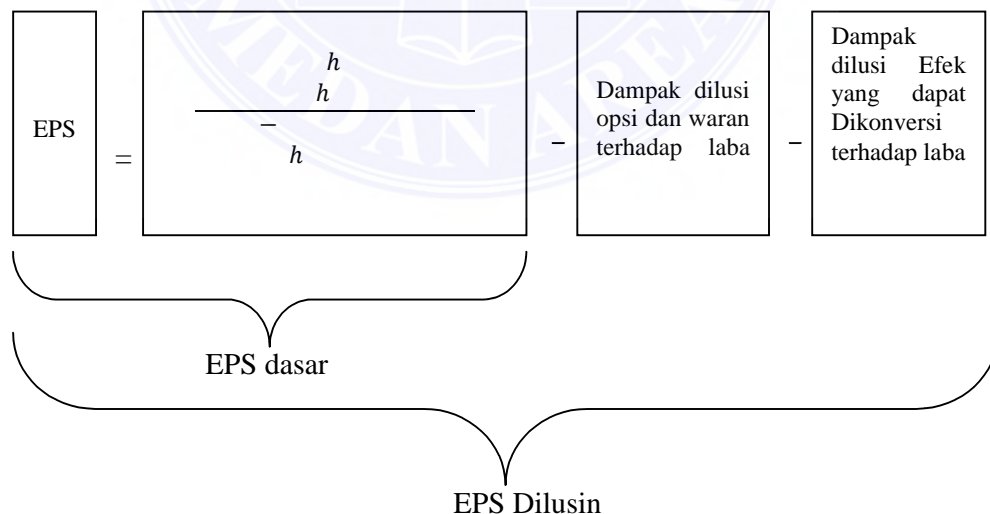
#### **A. Struktur Modal**

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen didalam mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Kebijakan struktur modal pada dasarnya dibangun hubungan antara keputusan pemilihan sumber dana dengan investasi yang harus dipilih perusahaan agar sejalan dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang tercermin dari nilai perusahaan. Menurut Ross, Westerfiel, dan Jordan dalam (Mulyawan 245:2015) Struktur modal adalah kombinasi spesifik antara utang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan perusahaan dalam membiayai perusahaannya.

Kombinasi tersebut akan mempengaruhi risiko dan nilai perusahaan. Brigham dan Houston menyatakan bahwa struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang dimaksimumkan harga saham. Struktur modal perusahaan publik di Indonesia juga masih banyak dikendalikan pemilik mayoritas sehingga apa yang dikehendaki pemilik mayoritas akan merupakan kebijakan perusahaan karena manajemen bisa diatur dan dikendalikan pemegang saham mayoritas. *Teori trade off* struktur modal menunjukkan bahwa hutang bermanfaat bagi perusahaan karena bunga dapat dikurangi dalam penghitungan pajak, akan tetapi hutang juga menimbulkan biaya

yang berhubungan dengan kebangkrutan yang aktual dan potensial. Struktur modal yang optimal berada pada keseimbangan antara manfaat pajak dari hutang dan biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan.

Struktur modal terdiri dari struktur modal sederhana (*simple capital structure*) dan struktur modal kompleks. Struktur modal sederhana hanya terdiri dari saham biasa dan efek yang tidak dapat dikonversi dan tidak memiliki efek dilusi (peningkatan kerugian perlembar saham) yang potensial. Sedangkan struktur modal Kompleks (*complex capital structure*) jika perusahaan memiliki dilusi seperti efek yang dapat dikonversi, opsi, waran, dan perjanjian pengeluaran saham yang sejenis. Lebih dari 25% perusahaan yang sahamnya diperdagangkan untuk umum memiliki efek berpotensi dilusi (Subramanyam, 59:2010). Hubungan antara laba perlembar saham dasar dan dilusian untuk perusahaan pada struktur saham digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Hubungan antara laba perlembar saham dasar dan dilusin

Perhitungan laba perlembar saham dasar untuk perusahaan dengan struktur modal yang kompleks serupa dengan perhitungan untuk perusahaan dengan struktur modal sederhana. Perusahaan dengan struktur modal yang kompleks harus melaporkan angka laba perlembar saham dasar maupun dilusian.

## **1. Teori-teori Struktur Modal**

### **a. Teori Miller dan Modigliani (M&M) Proposition**

Teori ini memberikan definisi operasional dari biaya modal dan dasar teori investasi "an operational definition of the cost of capital and workable theory of investment" yang secara eksplisit mengakui ketidak pastian dan memberikan dukungan sebagai dasar maksimalisasi nilai pasar. Dengan kata lain, teori ini mencoba menjelaskan hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Teori M&M memiliki beberapa asumsi, baik secara eksplisit maupun implisit, yaitu:

1. Semua asset secara fisik dimiliki oleh perusahaan.
2. Di pasar modal tidak terjadi friksi. Tidak ada pajak perusahaan atau pajak pendapatan personal, tidak ada biaya dalam membeli dan menjual sekuritas, dan tidak ada biaya kebangkrutan.
3. Perusahaan hanya dapat mengeluarkan dua jenis sekuritas, yaitu ekuitas yang berisiko (*risky equity*) dan utang yang bebas risiko (*risky freedebt*).
4. Baik individu maupun perusahaan dapat meminjam dan meminjamkan dana pada tingkat bunga bebas risiko (*risk free interest rate*).
5. Investor memiliki ekspektasi yang homogen tentang pergerakan profit perusahaan pada masa depan.

6. Tidak ada pertumbuhan sehingga semua pola arus kas (*cash flow*) bersifat anuitas sampai jangka waktu yang tidak terbatas.

#### **b. Teori MM tanpa pajak**

Menurut Brigham dan Houston teori struktur modal modern dimulai pada tahun 1968, dengan sekumpulan asumsi, bahwa nilai sebuah perusahaan tidak terpengaruh oleh struktur modalnya. Atau dengan kata lain hasil yang diperoleh MM menunjukkan bahwa bagaimana cara sebuah perusahaan akan mendanai operasinya tidak akan berarti apa-apa, sehingga struktur modal adalah hal yang tidak relevan. Beberapa asumsi MM antara lain:

1. Tidak ada biaya pialang
2. Tidak ada pajak
3. Tidak ada biaya kebangkrutan
4. Investor dapat meminjam pada tingkat sama dengan perusahaan
5. Semua investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen tentang peluang-peluang investasi perusahaan dimasa depan.
6. EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan utang.

Dalam situasi tanpa pajak, nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal. Jadi perusahaan tidak dipengaruhi oleh jumlah utang. Menurut Brigham dan Houston struktur modal tidak berpengaruh dalam situasi tanpa pajak dan dengan asumsi yang dikemukakan MM.

#### **c. Teori MM dengan Pajak**

MM memasukkan faktor pajak kedalam asumsinya, pajak yang dibayarkan kepada pemerintah merupakan aliran kas keluar. Utang dapat digunakan untuk



menghemat pajak, karena bunga dapat dipakai sebagai pengurangan pajak. Dalam situasi tanpa pajak struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan, namun kenyataannya pada situasi dengan pajak struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain pajak diperoleh dua manfaat yakni utang merupakan sumber modal yang lebih murah daripada ekuitas dan biaya bunga menjadi elemen pengurangan pajak.

#### *d. Pecking Order Hypothesis*

Teori ini dikembangkan oleh Stewart Mayers. Ada empat asumsi dalam teori ini yaitu:

1. Kebijakan dividen adalah kaku, manajer akan berusaha menjaga tingkat pembayaran dividen yang konstan, dan tidak akan menaikkan atau menurunkan dividen sebagai bentuk respons akan fluktuasi laba sekarang yang bersifat sementara.
2. Perusahaan lebih menyukai pendanaan internal (laba ditahan) dibandingkan dengan pendanaan eksternal, seperti hutang dan saham.
3. Jika harus memperoleh pendanaan eksternal, perusahaan akan memilih dari pendanaan saham yang paling aman terlebih dahulu.
4. Jika harus menggunakan pendanaan eksternal yang lebih banyak, perusahaan akan memilih dengan memakai utang yang aman, kemudian dengan utang yang berisiko, *convertible securities*, *preferred stock*, dan terakhir adalah saham umum.



### **b. Teori *Signaling***

Signaling merupakan pendanaan manajer yang dipercaya dapat merefleksikan nilai dari saham perusahaan. Pada umumnya pendanaan dengan utang dianggap sebagai signal positif sehingga manajer percaya bahwa saham *undervalued*.

## **2. Konsep Struktur Modal**

Menurut Mulyawan (241: 2015) Beberapa ahli mendefinisikan konsep struktur modal sebagai berikut:

- a. Gabungan dari sumber utang jangka panjang yang meliputi utang, saham biasa, dan saham umum.
- b. Gabungan dan utang jangka panjang dan sekuritas yang dipakai perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya.
- c. Komposisi pendanaan antara ekuitas (pendanaan sendiri) dan utang pada perusahaan. Keputusan pendanaan perusahaan merupakan salah satu aspek yang berpengaruh dalam menciptakan nilai bagi perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk membuat kebijakan pendanaan yang tepat.
- d. Salah satu langkah yang diambil perusahaan untuk merencanakan sumber dana dan penggunaan dana dalam memaksimalkan nilai perusahaan (*the value of firm*).

Dalam menetapkan struktur modal diharapkan manajer keuangan berhati-hati untuk mengambil keputusan. Menurut Mulyawan, (242:2015). Keputusan manajemen keuangan terdiri atas tiga bagian antara lain:

- a. Keputusan investasi yang terdapat pada sisi kiri dan neraca. Manajemen keuangan berperan dalam menentukan jenis asset yang akan diinvestasikan oleh perusahaan keputusan pendanaan yang terdapat pada sisi kanan neraca yang terdiri atas kewajiban dan sekuritas.
- b. Manajemen keuangan berfungsi untuk menentukan cara perusahaan mendapatkan modal yang dipakai untuk membiayai investasi perusahaan.
- c. Keputusan manajerial meliputi keputusan investasi pendanaan perusahaan, misalnya seberapa besar ukuran perusahaan dan seberapa cepat pertumbuhan perusahaan.

Dengan demikian, manajemen keuangan memastikan bahwa perusahaan didanai dengan biaya modal paling rendah dan investor yang menanamkan uangnya di pasar modal dengan jaminan risiko yang paling kecil, serta pembuat kebijakan publik dapat membuat peraturan dan pajak yang meningkatkan *output* secara keseluruhan dengan tingkat risiko terkecil.

Dengan menghapuskan kondisi pasar tidak sempurna, struktur modal yang optimal akan meminimalkan biaya rata-rata modal. Oleh karena itu, dalam mencari struktur modal yang optimal, beberapa hal penting untuk dipertimbangkan adalah tingkat suku bunga, tingkat pajak, biaya kebangkrutan, *agency relation*, dan asimetrik informasi antara manajer dan investor.

### **3. Komposisi Struktur Modal**

Struktur modal setiap perusahaan berbeda satu sama lain. Komposisi modal kerja di pengaruhi faktor-faktor berikut:

- a. Sifat kegiatan perusahaan

- b. Faktor-faktor ekonomi
- c. Peraturan pemerintah
- d. Suku bunga yang berlaku
- e. Jumlah uang beredar
- f. Tersedianya bahan-bahan di pasar
- g. Kebijakan dalam perusahaan

#### **4. Pola Struktur Modal**

Berdasarkan Riset, ada beberapa pola struktur modal di dunia, yaitu:

- a. Struktur modal diberbagai Negara berbeda-beda
- b. Pola struktur modal di setiap perusahaan juga berbeda
- c. Utang berbanding terbalik dengan profitabilitas
- d. Pajak mempengaruhi struktur modal, tetapi bukan satu-satunya faktor yang menentukan.

#### **5. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal**

- a. Tingkat suku bunga

Tingkat suku bunga yang berlaku akan menentukan struktur modal dan mempengaruhi jenis modal yang akan digunakan untuk memakai saham atau obligasi

- b. Stabilitas Earning

Stabilitas dan earning yang di peroleh perusahaan menentukan apakah perusahaan dibenarkan menggunakan utang tetap atau tidak.

c. Susunan aktiva

Banyak industry atau manufaktur yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap cenderung menggunakan modal sendiri dibandingkan dengan modal asing atau uangnya hanya sebagai pelengkap.

d. Risiko aktiva

Risiko yang melekat pada setiap aktiva belum tentu sama. Semakin panjang jangka waktu penggunaannya, semakin besar risikonya.

e. Jumlah modal yang dibutuhkan.

Jumlah modal yang dibutuhkan akan mempengaruhi struktur modal. Jika modal yang dibutuhkan besar, perusahaan harus menggunakan sekuritas secara bersamaan.

f. Keadaan pasar Modal

Kondisi pasar modal sering mengalami perubahan yang disebabkan oleh berbagai faktor. Oleh karena itu, dalam rangka memperoleh dana melalui penjualan sekuritas, perusahaan harus memperhatikan kondisi pasar.

g. Sifat manajemen

Perusahaan yang optimis terhadap masa depan akan berani menanggung risiko besar sehingga akan lebih menggunakan utang untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan.

#### h. Besarnya Perusahaan

Perusahaan besar adalah perusahaan yang sahamnya tersebar sangat luas, penambahan saham untuk memenuhi kebutuhan dana tidak banyak mempengaruhi kekuasaan atau pengendalian pemegang saham mayoritas. Perusahaan besar pada umumnya lebih menyukai penerbitan saham baru dalam memenuhi kebutuhan dananya.

### 6. Variabel-variabel yang mempengaruhi Struktur modal

Menurut Rajan dan Zingales dalam mulyawan (245:2015) , empat variabel yang mempengaruhi struktur modal adalah *market to book ratio*, *tangibility*, *profitability*, dan *firm size* pada penelitian yang dilakukan oleh Baker dan Wugler, yang fokusnya pada *market to book ratio* sebagai *proxy* dari *equity market timing*, ada tiga variabel lainnya, yaitu *tangibility*, dan *firm size* sebagai variabel kendali.

### 7. Rasio Struktur Modal

Menurut sjahrizal (37:2013) rasio struktur modal terdiri dari:

#### a. Rasio total utang terhadap modal (*Debt to Equity Ratio*)

*Debt to equity ratio* merupakan perbandingan antara total hutang (hutang lancar dan hutang jangka panjang) dan modal yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal yang ada. Menurut penelitian sumiati (2007) berpengaruh *Debt to Equity Ratio* signifikan terhadap harga saham.

b. Rasio total utang terhadap total aktiva (*Total Debt to Total Asset*)

*Debt to Asset Ratio* merupakan perbandingan hutang dan total aktiva. *Debt to Asset Ratio* ini mendefinisikan berapa besar proporsi aktiva yang berasal dari hutang. Dalam penelitian Sumiati (2007) terdapat pengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.

c. *Equity to Asset Ratio* (EAR)

*Equity to Asset Ratio* (EAR) merupakan variabel yang dikembangkan berdasarkan pernyataan Brigham dan Huston (2001:5). Bahwa struktur modal adalah bauran dari hutang, saham preferen, dan saham biasa. Ukuran dari variable EAR adalah jumlah ekuitas dibagi dengan jumlah aktiva.

d. Rasio utang jangka panjang terhadap modal (*Longterm debt to Equity Ratio*).

*Longterm Debt to equity Ratio* merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. *Longterm Debt to Equity Ratio* ini mendefinisikan berapa besar hutang jangka panjang yang sumber pendanaannya berasal dari ekuitas atau pemegang saham. Semakin besar rasio ini maka semakin besar risiko yang harus ditanggung oleh pemegang saham. Dalam penelitian sumiati (2007) *Longterm Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.

e. *Longterm Debt to Asset Ratio*

*Longterm Debt to Asset Ratio* merupakan perbandingan hutang jangka panjang dengan asset. Rasio ini menggambarkan seberapa besar hutang jangka panjang dibandingkan dengan total asset yang dimiliki perusahaan. Dalam

penelitian sumiati (2007) Rasio ini mendominasi pengaruh terhadap harga saham secara parsial.

## **B. Penilaian Pasar**

Penilaian saham dapat diartikan sebagai suatu proses pekerjaan seorang penilai dalam memberikan opini tertulis mengenai nilai ekonomi suatu bisnis atau ekuitas pada saat tertentu. Penilaian pasar adalah suatu mekanisme untuk merubah serangkaian variabel ekonomi atau variabel perusahaan yang diramalkan menjadi perkiraan tentang harga saham misalnya laba perusahaan dan deviden yang dibagikan, maksudnya suatu metode untuk mencari nilai-nilai saham yang menjadi ukuran dalam investasi surat berharga. Tujuan penilaian saham adalah untuk memberikan gambaran pada manajemen atas estimasi nilai saham suatu perusahaan yang akan digunakan sebagai rujukan manajemen sebagai pertimbangan kebijakan atas saham perusahaan bersangkutan. Menurut Wasis (1991) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atau surat berharga dan ekuitas perusahaan yang beredar.

### **1. Penilaian Saham**

Dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai , yaitu nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik saham (Hartono,2000:79).

#### **a. Nilai buku**

Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Nilai buku dan nilai nominal dapat dicari di dalam atau ditentukan berdasarkan laporan perusahaan keuangan. Nilai buku juga merupakan nilai asset yang tersisa setelah dikurangi kewajiban perusahaan jika



dibagikan. Nilai buku hanya mencerminkan berapa besar jaminan atau seberapa besar aktiva bersih untuk saham yang dimiliki investor.

b. Nilai pasar

Nilai pasar merupakan harga yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran saham di pasar modal atau disebut juga dengan harga pasar sekunder. Nilai pasar tidak lagi dipengaruhi oleh emiten atau pihak pinjaman emisi, sehingga boleh jadi harga inilah yang sebenarnya mewakili nilai suatu perusahaan. Nilai pasar dapat dilihat pada harga saham di bursa efek.

c. Nilai intrinsik

Nilai intrinsik adalah nilai saham yang menentukan harga wajar suatu saham agar saham tersebut mencerminkan nilai saham yang sebenarnya sehingga tidak terlalu mahal. Perhitungan nilai intrinsik ini adalah mencari nilai sekarang dari semua aliran kas di masa mendatang baik yang berasal dari dividen maupun *capital gain*. Dalam membeli atau menjual saham, investor akan membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar saham bersangkutan sebagai informasi bagi investor pengambilan keputusan investasi.

## **2. Pedoman Menilai Harga Saham**

Pedoman yang digunakan untuk menilai harga saham yaitu :

a. Jika nilai pasar suatu saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut tergolong mahal (*overvalued*), maka investor bisa mengambil keputusan untuk menjual saham tersebut.



- b. Jika nilai pasar saham di bawah nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut tergolong murah (*undervalued*), sehingga investor sebaliknya membeli saham tersebut.
- c. Jika nilai pasar saham saat ini sama dengan nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

### **3. Analisis Penilaian Harga Saham**

Seraca umum, ada banyak analisis dalam melakukan penilaian terhadap harga saham antara lain:

- a. Analisis fundamental sangat berhubungan erat dengan kondisi keuangan perusahaan. Data yang dipakai dalam analisis ini merupakan data historis yang telah lewat. Analisis ini sering disebut *Company Analysis*, didalamnya menyangkut analisis tentang kekuatan dan kelemahan dari perusahaan, bagaimana kegiatan operasional perusahaan, dan juga bagaimana prospeknya dimasa yang akan datang (anoraga, 108:2008).
- b. Analisis teknikal cukup sering dipakai oleh calon investor, dan biasanya data yang digunakan dalam analisis ini berupa grafik, atau program komputer. Dari grafik atau program komputer dapat diketahui bagaimana kecenderungan pasar, sekuritas, atau *future* komoditas yang akan dipilih dalam berinvestasi. Meski biasanya analisis ini digunakan untuk analisis jangka pendek dan jangka menengah tetapi sering juga digunakan untuk menganalisis dalam jangka panjang, yang didukung juga dengan data lain (anoraga, 109: 2008).

Menurut Darmadji (139:2001) Rasio surat berharga antara lain:

- a. *Earning Pershare*, merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. Semakin tinggi nilai *Earning Per Share* tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.
- b. *Price earning ratio* , menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.
- c. *Book Value*, menggambarkan perbandingan total modal (ekuitas) terhadap jumlah saham.
- d. *Price to Book Value*, menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

#### **4. Rasio Penilaian pasar (*Market Based Ratio*)**

Rasio ini merupakan rasio yang lazim dan khusus dipergunakan di pasar modal yang menggambarkan situasi atau keadaan suatu perusahaan di pasar modal. Tidak berarti rasio lain tidak digunakan. Rasio penilaian pasar terdiri dari:

##### a. *Price Earning Ratio*

Rasio ini menunjukkan perbandingan harga saham di pasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. *Price Earning Ratio* yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi .

b. *Market To Book Value Ratio*

Rasio ini menunjukkan perbandingan harga saham di pasar dengan nilai buku saham tersebut yang digambarkan didalam laporan posisi keuangan.

**C. Saham**

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda atau bukti penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan dalam perusahaan (Darmadji, 5:2001).

**1. Jenis-jenis Saham**

a. Saham biasa (*common stocks*)

Saham biasa (*common stocks*), merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Menurut Anoraga (58:2008), saham biasa ada dua jenis, yaitu saham atas nama dan atas unjuk. Untuk saham atas nama, nama pemilik saham tertera di atas saham tersebut, sedangkan saham atas unjuk yaitu nama pemilik saham tidak tertera di atas saham, tetapi pemilik saham adalah yang memegang saham tersebut. Seluruh hak-hak pemegang saham akan diberikan pada penyimpan saham tersebut.

b. Saham preferen (*Preferred Stocks*)

Saham Preferen (*Preferred Stocks*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa mendapatkan

penghasilan tetap (seperti bunga obligasi) tetapi juga bisa tidak mendapatkan hasil.

## 2. Karakteristik Saham

Menurut Darmadji saham biasa maupun saham preferren memiliki karakteristik sebagai berikut:

### a. Karakteristik Saham Biasa

karakteristik saham biasa sebagai berikut:

1. Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba.
2. Memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham (*one share one vote*).
3. Memiliki hak terakhir (junior) dalam pembagian kekayaan perusahaan jika perusahaan tersebut dilikuidasi setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.
4. Memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar proporsi sahamnya.
5. Hak untuk mengalihkan kepemilikan saham.

### b. Karakteristik saham preferren

karakteristik saham preferren sebagai berikut:

1. Memiliki hak lebih dahulu memperoleh dividen.
2. Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus perusahaan.
3. Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditor apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

4. Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan disamping penghasilan yang diterima secara tetap.
5. Dalam hal perusahaan dilikuidasi, memiliki hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan diatas pemegang saham biasa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

### 3. Keuntungan Membeli Saham

Saham merupakan sekuritas yang memberikan penghasilan tidak tetap bagi pemiliknya. Penghasilan yang diperoleh pemilik saham pada umumnya dibagi dua yaitu :

- a. Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan.

- b. *Capital Gain*

*Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh pemegang saham akibat fluktuasi harga yang terjadi di pasar modal ketika pemegang saham tersebut menjual sahamnya, berbeda dengan *capital gain* merupakan daya tarik bagi pemegang saham yang berorientasi pada investasi jangka pendek. *Capital Gain* akan diperoleh pada jika penjualan harga saham penjualan lebih tinggi dibandingkan harga saham pembelian. Pemegang saham selain mendapat dua keuntungan tersebut, juga dimungkinkan mendapat saham bonus (jika ada). Saham yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham, diambil dari agio saham, yaitu selisih antara harga jual dengan harga nominal saham

tersebut pada saat perusahaan tersebut melakukan penawaran umum dipasar perdana.

Saham dikenal dengan karakteristik *hight risk hight return*, artinya saham merupakan surat berharga yang memberikan keuntungan tinggi namun juga berpotensi risiko tinggi. Risiko tersebut antara lain:

a. Tidak mendapat Dividen

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

b. *Capital Loss*

Dalam aktivitas perdagangan saham, tidak selalu pemodal mendapat *capital gain* alias keuntungan atas saham yang dijualnya. Adakalanya pemodal harus menjual saham dengan harga jual yang lebih rendah dari harga beli. Dengan demikian seorang pemodal mengalami *capital loss*.

c. Perusahaan Bangkrut atau Dilikuidasi

Jika suatu perusahaan bangkrut, maka tentu saja akan berdampak secara langsung terhadap saham perusahaan tersebut. Sesuai dengan peraturan pencatatan saham di Bursa Efek, maka jika suatu perusahaan bangkrut atau dilikuidasi, maka secara otomatis saham perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari Bursa atau di *-delist*.

d. Saham di-delist dari Bursa (*delisting*)

Risiko lain yang dihadapi pemodal adalah jika saham perusahaan dikeluarkan dari pencatatan Bursa Efek alias di *-delist*. Suatu perusahaan

di-*delist* pada umumnya karena kinerja yang buruk misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama beberapa tahun, dan berbagai kondisi lainnya yang sesuai dengan Peraturan Pencatatan Bursa Efek.

e. Saham Di-*Suspend*

Yaitu jika suatu saham di-*suspend* atau dihentikan perdagangannya di Bursa Efek, dengan demikian pemodal tidak dapat menjual sahamnya hingga *suspend* di cabut. Suspend biasa berlangsung dalam waktu singkat, misalnya satu sesi perdagangan, dua sesi perdagangan, namun dapat pula berlangsung dalam kurun waktu beberapa hari perdagangan. Hal tersebut dilakukan otoritas bursa jika misalnya suatu saham mengalami lonjakan harga yang luar biasa, suatu perusahaan dipailidkan oleh kreditornya, atau berbagai kondisi lain yang mengharuskan otoritas bursa menghentikan sementara perdagangan saham tersebut untuk kemudian dimintakan konfirmasi kepada perusahaan tersebut atau kejelasan informasi lainnya, sedemikian hingga informasi yang belum jelas tersebut tidak menjadi ajang spekulasi, jika telah didapatkan suatu informasi yang jelas, maka suspend atas saham tersebut dapat dicabut oleh Bursa dan saham dapat diperdagangkan lagi seperti semula.

**D. Harga Saham**

Harga saham merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan berbentuk perseroan terbatas (PT). Harga saham suatu perusahaan sangat erat



kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga dasar suatu saham merupakan harga perdananya. Perubahan harga saham dipengaruhi oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar sekunder. Semakin banyak investor yang ingin membeli atau menyimpan suatu saham, maka harganya akan semakin naik. Sebaliknya apabila semakin banyak investor yang menjual atau melepaskan maka akan berdampak pada turunnya harga saham.

Harga saham merupakan nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Harga saham merupakan harga jual beli yang sedang berlaku di pasar efek yang ditentukan oleh kekuatan pasar dalam arti tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Harga pasar saham juga menunjukkan nilai dari perusahaan itu sendiri. Semakin tinggi nilai dari harga pasar saham suatu perusahaan, maka investor akan tertarik untuk menjual sahamnya.

Harga saham yang berlaku di pasar modal biasanya ditentukan oleh para pelaku pasar yang sedang melangsungkan perdagangan sahamnya. Dengan harga saham yang ditentukan otomatis perdagangan saham di bursa efek akan berjalan. proses terbentuknya harga saham dapat dibedakan menjadi 3, yaitu :

1. *Demand to Buy Schedule.*

Investor yang hendak membeli saham akan datang ke pasar saham. Biasanya mereka akan memakai jasa para broker atau pialang saham. Investor dapat memilih saham mana yang akan dibeli dan bisa menetapkan standar harga bagi investor itu sendiri.



2. *Supply to sell schedule.*

Investor juga dapat menjual saham ke pasar saham. Investor tersebut dapat menetapkan pada harga berapa saham yang mereka miliki akan dilepas ke pasaran. Biasanya harga yang tinggi akan lebih disukai para investor.

3. *Interaction of Schedule.*

Pertemuan antara permintaan dan penawaran menciptakan suatu titik temu yang biasa disebut sebagai titik ekuilibrium harga. Pada awalnya perusahaan yang mengeluarkan saham akan menetapkan harga awal untuk sahamnya. Saham tersebut kemudian akan dijual ke pasar untuk diperdagangkan. Saat di pasaran, harga saham tersebut akan berubah karena permintaan dari para investor. Ekspektasi harga yang dimiliki oleh *buyer* akan mempengaruhi pergerakan harga saham yang pada awalnya telah ditawarkan oleh pihak *seller*. Saat terjadi pertemuan harga yang ditawarkan oleh *seller* dan harga yang diminta oleh *buyer*, maka akan tercipta harga keseimbangan pasar modal.

#### **E. Penelitian Terdahulu**

Studi empiris penilaian terhadap harga saham sudah banyak dilakukan oleh berbagai pihak berikut tabel tinjauan penelitian terdahulu.

**Tabel 2.1**  
**Tinjauan Penelitian Terdahulu**

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Rumusan Masalah	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
Solihin Anwar (2007-2008)	Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Perusahaan Pembiayaan Di BEI	Apakah Faktor Fundamental serta risiko sistematis berpengaruh bersama-sama terhadap harga saham perusahaan pembiayaan di BEI Apakah faktor fundamental serta risiko sistematis berpengaruh secara parsial terhadap harga saham perusahaan pembiayaan di BEI	Deskriptif	<p>Hasil pengujian statistik hipotesis 1 menunjukkan bahwa secara bersama-sama faktor fundamental dan risiko sistematis berpengaruh secara bersama-sama terhadap harga saham dari uji ANOVA atau F test, didapat F hitung 9.044 dengan tingkat signifikansi 0,004. Karena probabilitas (0,004) jauh lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa GPM, NPM, OPM, NPM, EPS, PER, BVS, PBV, BETA secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.</p> <p>Hasil pengujian statistik hipotesis 2 menunjukkan bahwa dengan tingkat signifikansi <math>\alpha = 5\%</math> dengan degree of freedom n-1 (15), maka didapat t table sebesar 1.753, sehingga dari 8 variabel yang ada, hanya variabel BVS =2.375 dan PBV 4.044 yang mempunyai t hitung &gt; t tabel yang berarti mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan untuk variabel lainnya yaitu GPM, NPM, OPM, EPS, PER, dan BETA memiliki t hitung &lt; t tabel yang berarti tidak mempunyai pengaruh</p>

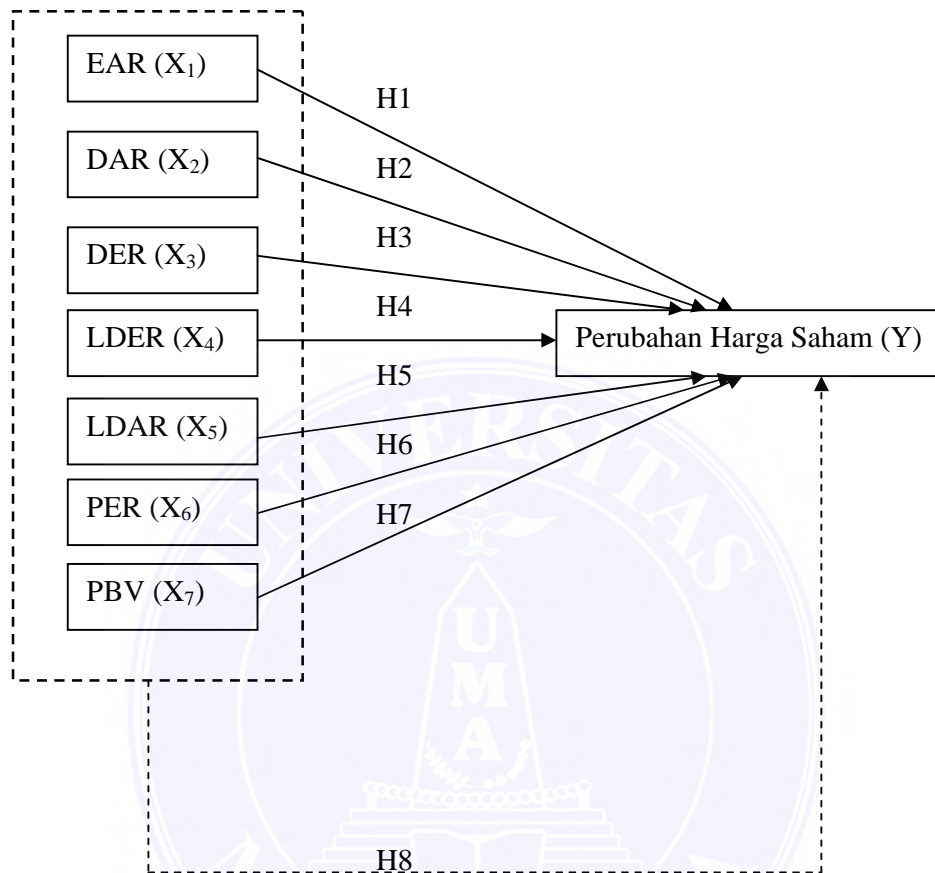
				yang signifikan secara parsial.
Hendra Christian Girsang (2008)	Analisis Pengaruh Rasio Penilaian Pasar Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Asuransi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia”	Apakah <i>Price to Book Value (PBV)</i> dan <i>Price/Earning Ratio (PER)</i> mempunyai pengaruh dan signifikan secara bersama-sama terhadap harga saham perusahaan asuransi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Apakah <i>Price to Book Value (PBV)</i> dan <i>Price/Earning Ratio (PER)</i> mempunyai pengaruh dan signifikan secara parsial terhadap harga saham perusahaan asuransi yang tercatat di bursa Efek Indonesia.	Deskriptif	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Price to Book Value (PBV)</i> dan <i>Price/Earning Ratio (PER)</i> berpengaruh secara <i>simultan</i> terhadap harga saham perusahaan asuransi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.</li> <li>2. <i>Price to Book Value (PBV)</i> dan <i>Price/Earning Ratio (PER)</i> berpengaruh dan signifikan secara parsial terhadap harga saham perusahaan asuransi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.</li> </ol>
Sumiati (2007)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Perbankan Di BEJ	Apakah terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara variable struktur modal DER,DAR, LDER, LDAR dan EAR terhadap perubahan harga saham di BEJ	Deskriptif	Melalui Uji-F terlihat bahwa F hitung sebesar 4,00 lebih besar dari F tabel 2,84% menunjukkan bahwa variable struktur modal DER, DAR, LDER, dan EAR secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham, secara parsial variable LDAR adalah variable dominan

Penelitian yang dilakukan penulis berbeda dengan penelitian terdahulu yakni penelitian sumiati yang meneliti variabel-variabel yang mempengaruhi perubahan harga saham. Penulis menambahkan 2 variabel yaitu *Price to Book Value (PBV)* dan *Price/Earning Ratio (PER)* dan penulis menggunakan sampel perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, periode 2011-2015.

#### **F. Kerangka Konseptual**

Kerangka konseptual merupakan sintesa atau kesimpulan sementara tentang hubungan antar variabel yang diteliti, disusun dari berbagai teori yang telah dideskripsikan (Husein, 2002:23).

Adapun kerangka konseptual yang menjadi dasar penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2.2. Kerangka Konseptual

Keterangan:

- a.  $X_1 - X_7$  = Variabel dependen (struktur modal dan penilaian pasar)
- b.  $Y$  = Variabel independen (Perubahan harga saham)

Dari Gambar 1.1 diperoleh kesimpulan sementara bahwa *Equity To asset Ratio* (EAR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equityt Ratio* (DER), *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER), *Longterm Debt to Asset Ratio* (LDAR), *Equity to Asset Ratio*, *Price to Book Value* (PBV) dan *Price/Earning Ratio* (PER) mempengaruhi perubahan harga saham dari suatu perusahaan.

## G. Hipotesis

Hipotesis berasal dari kata hipo yang berarti ragu dan tesis yang berarti benar. Jadi, hipotesis merupakan hasil pemikiran rasional yang dilandasi oleh teori, dalil, hukum, dan sebagainya yang sudah ada sebelumnya (Anwar sanusi 2013:44). Namun demikian, hipotesis sangat penting, artinya sebagai pedoman dalam mengumpulkan dan menganalisis data yang diperlukan dalam penelitian agar lebih mengarah pada sasaran penelitian. Hipotesis penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. H1 : *Equity To asset Ratio* (EAR) berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
2. H2 : *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
3. H3 : *Debt to Equityt Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
4. H4 : *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER) berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
5. H5 : *Longterm Debt to Asset Ratio* (LDAR) berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

6. H6 : *Price to Book Value (PBV)* berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
7. H7 : *Price/Earning Ratio (PER)* berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
8. H8 : *Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio, Longterm Debt to Equity Ratio, Longterm Debt to Asset Ratio, dan Equity to Asset Ratio (EAR), Price to book Value dan Price/Earning Ratio* berpengaruh signifikan secara bersama-sama (simultan) terhadap perubahan harga saham perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Jenis, Lokasi dan Waktu Penelitian**

##### **1. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang di gunakan dalam penelitian ini adalah penelitian Kausalitas. Penelitian kausalitas adalah penelitian yang yang disusun untuk meneliti kemungkinan adanya hubungan sebab akibat antarvariabel. Dalam desain ini, hubungan sebab akibat tersebut sudah dapat terprediksi oleh peneliti sehingga peneliti dapat menyatakan klasifikasi variabel penyebab dan variabel terikat. (Anwar Sanusi 2011:14).

##### **2. Lokasi Penelitian**

Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia dengan menggunakan situs *www.idx.co.id* serta situs-situs lain yang bila diperlukan dalam pengumpulan data.

##### **3. Waktu penelitian**

Penelitian dimulai pada bulan Februari 2016 sampai bulan September 2016. Untuk lebih jelasnya disajikan pada tabel dibawah ini:

**Tabel 3.1**  
**Rencana Waktu Penelitian**

N o.	Kegiatan	Februari 2016	Maret 2016	April 2016	Mei 2016	Juni 2016	Juli 2016	Agustus 2016	Septem ber 2016
1	Pengajuan Judul	■	■						
2	Penbuatan Proposal		■	■	■				
3	Bimbingan Proposal			■	■	■			
4	Seminar Proposal				■				
5	Pengumpul an Data				■	■	■		
6	Analisis Data					■	■		
7	Penyusunan Skripsi						■	■	
8	Bimbingan Skripsi						■	■	
9	Seminar Hasil							■	
1 0	Pengajuan Sidang, Meja Hijau								■

### B. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah seluruh kumpulan elemen yang menunjukkan ciri-ciri tertentu yang dapat digunakan untuk membuat kesimpulan (Anwar Sanusi, 2011:87). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia dari berbagai sub sektor yaitu sebanyak 145 perusahaan. Sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 6 perusahaan manufaktur dari 3 sektor yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* atau disebut juga dengan *judgement sampling* adalah cara pengambilan sampel yang didasarkan pada

pertimbangan-pertimbangan tertentu (Anwar Sanusi 2011:95). Pada penarikan sampel kriteria yang digunakan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

- a. Emiten telah *listing* antara tahun 2009-2010.
- b. Emiten memiliki laporan keuangan pertahun yang lengkap dari tahun 2011-2015.
- c. Emiten tidak merger, pindah sektor, akuisisi atau *delisting* dari tahun 2011-2015.

Berdasarkan kriteria tersebut maka di peroleh 6 perusahaan manufaktur yang digunakan sebagai sampel antara lain:

**Tabel 3.2**  
**Data Perusahaan Manufaktur**

No.	Kode Emiten	Nama Emiten	Tanggal Listing	Keterangan
1	GDST	Gunawan Djaya Steel Tbk	23- Des-2009	Sektor Logam Dan Sejenisnya
2	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk	14- Des - 2009	Sektor Logam Dan Sejenisnya
3	KRAS	Krakatau Steel Persero Tbk	10 -Nop-2010	Sektor Logam
4	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	09- Juli- 2010	Sektor Plastik dan Kemasan
5	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	07-Okt- 2010	Sektor Industri Barang Konsumsi
6	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk	28- Juni-2010	Sektor Industri Barang Konsumsi

Sumber : data diolah

## C. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

### 1. Variabel Penelitian

Pada penelitian ini terdapat dua variabel yaitu variabel terikat (variabel dependen) sebagai variabel terpengaruh dan variabel bebas (variabel independen) sebagai variabel pengaruh.

- a. Variabel dependent atau variabel terikat (terpengaruh) sebagai variabel (Y) dalam penelitian ini adalah perubahan harga saham.
- b. Variabel independent atau variabel bebas sebagai variabel (X) dalam penelitian ini adalah rasio struktur modal yang terdiri dari *Equity to Asset Ratio* ( $X_1$ ), *Debt to Asset Ratio* ( $X_2$ ), *Debt to Equity Ratio* ( $X_3$ ), *Longterm Debt to Equity Ratio* ( $X_4$ ), *Longterm Debt to Asset Ratio* ( $X_5$ ), dan Rasio Penilaian pasar yang terdiri dari *Price Earning Ratio* ( $X_6$ ) dan *Price to Book Value* ( $X_7$ ).

### 2. Definisi operasional

- a. Perubahan Harga Saham

Perubahan harga saham pertahun diukur melalui harga saham penutupan (*Closing Price*) setiap tahunnya.

Rumus:

$$h = \frac{h - h}{h}$$

Dimana P adalah *Closing Price*

b. Rasio Struktur Modal dan Penilaian Pasar

1. *Equity to Asset Ratio* (EAR)

*Equity to Asset Ratio* (EAR) merupakan variable yang dikembangkan berdasarkan pernyataan Brigham dan Huston (2001:5). Bahwa struktur modal adalah bauran dari hutang, saham preferen, dan saham biasa. Ukuran dari variable EAR adalah jumlah ekuitas dibagi dengan jumlah aktiva.

Rumus:

$$= \frac{\text{Ekuitas}}{\text{Aktiva}}$$

2. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

*Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan perbandingan antara hutang total dan aktiva total (Riyanto,2001:333). *Debt to Asset Ratio* mendefinisikan berapa besar proporsi aktiva yang pendanaannya berasal dari hutang.

Rumus:

$$= \frac{\text{Hutang Total}}{\text{Aktiva Total}}$$

3. *Debt to Equity Ratio* (DER)

*Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan antara hutang total dengan modal sendiri (Riyanto, 2001:333). *Debt to Equity Ratio* mendefinisikan berapa besar proporsi dari modal perusahaan yang berasal dari hutang.

Rumus:

$$= \frac{\text{Hutang Total}}{\text{Modal Sendiri}}$$

#### 4. *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER)

*Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER) merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001:333). *Longterm Debt to Equity Ratio* mendefinisikan berapa besar proporsi dari hutang jangka panjang yang sumber pendanaannya berasal dari ekuitas atau pemegang saham. Semakin besar rasio maka semakin besar risiko yang harus ditanggung oleh pemegang saham.

Rumus:

$$= \frac{\text{Longterm Debt}}{\text{Equity}}$$

#### 5. *Longterm Debt to Asset Ratio* (LDAR)

*Longterm Debt to Asset Ratio* (LDAR) merupakan perbandingan hutang jangka panjang dengan total asset. Rasio ini menunjukkan seberapa besar tingkat penggunaan hutang jangka panjang dibandingkan dengan total asset yang dimiliki.

Rumus:

$$= \frac{\text{Longterm Debt}}{\text{Total Asset}}$$

#### 6. *Price/Earning Ratio* (PER)

*Price/Earning Ratio* (PER) menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Darmadji, 140 :2001).

Rumus:

$$= \frac{h}{h}$$

### 7. *Book Value (BV)*

Nilai buku persaham menggambarkan perbandingan total modal (ekuitas) terhadap jumlah saham. Total ekuitas dapat dihitung dari selisih antara total aktiva dengan total utang (Darmadji, 140:2001).

Rumus:

$$= \frac{\text{Total Aktiva} - \text{Total Utang}}{\text{Jumlah Saham}}$$

### 8. *Price to Book Value (PBV)*

*Price to Book Value (PBV)* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut (Darmadji, 141:2001).

Rumus:

$$= \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

## D. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang berasal dari data skunder. Menurut danang sunyoto (2013:21) data sekunder adalah data yang bersumber dari catatan yang ada pada perusahaan dan dari sumber lainnya yaitu dengan mengadakan studi kepustakaan dengan mempelajari buku-buku yang ada hubungannya dengan objek penelitian. Jadi, sumber data yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah data sekunder, dalam hal ini yaitu data yang diperoleh dari dokumen-dokumen perusahaan perusahaan manufaktur yang tersedia situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).



### E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dari penelitian ini adalah dokumentasi. Teknik ini dilakukan penulis untuk mengumpulkan dan memperoleh data sekunder melalui pencatatan dan pengopian atas data sekunder atau dokumen yang berupa data perubahan harga saham perusahaan manufaktur, laporan profil perusahaan manufaktur serta laporan posisi keuangan perusahaan.

### F. Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linear berganda dengan terlebih dahulu menguji asumsi klasik. Dengan analisis tersebut di jelaskan pengaruh antara variable bebas (X) dengan variable terikat (Y).

Dalam penelitian ini penulis menggunakan bantuan program *Software SPSS 17.0 (Statistic Product and Services Solution)*. Persamaan regresi berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + b_7X_7 + e$$

Dimana:

Y = Harga Saham

a = Konstanta

$b_1 - b_7$  = Koefisien Regresi

$X_1$  = *Equity to Asset Ratio*

$X_2$  = *Debt to Asset Ratio*

$X_3$  = *Debt to Equity Ratio*

$X_4$  = *Longterm Debt to Equity Ratio*

$X_5$  = *Longterm Debt to Asset Ratio*

$X_6$  = *Price Earning Ratio*

$X_7$  = *Price to Book Value*

$e$  = Variabel Pengganggu

### **G. Uji Asumsi Klasik**

Adapun syarat asumsi klasik yang harus dipenuhi model regresi berganda sebelum data tersebut dianalisis adalah:

#### **1. Uji Normalitas**

Uji normalitas dilakukan untuk menguji data variabel bebas (X) dan data variabel terikat (Y) pada persamaan regresi yang dihasilkan apakah berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal. Persamaan regresi dikatakan baik jika mempunyai data variabel bebas (X) dan data variabel terikat (Y) berdistribusi mendekati normal atau normal sama sekali (Sunyoto, 2013: 92).

#### **2. Uji Autokorelasi**

Autokorelasi adalah terjadinya korelasi diantara data-data pengamatan, atau dengan kata lain munculnya suatu data yang dipengaruhi oleh data sebelumnya. Metode yang digunakan dalam pengujian ini adalah Durbin-Watson (Uji DW) dengan hipotesis:

$H_0$  = Tidak terjadi auto korelasi positif

$H_i$  = Terjadi auto korelasi positif

Dengan kriteria pengambilan keputusan yaitu  $H_0$  diterima dan  $H_i$  ditolak jika  $DW \geq dU$ , sedangkan  $H_i$  diterima dan  $H_0$  ditolak jika  $DW \leq dU$ .

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa variasi variabel-variabel tidak sama untuk semua pengamatan. Pada Heteroskedastisitas kesalahan yang terjadi tidak random, tetapi menunjukkan hubungan yang sistematis sesuai dengan besarnya satu atau lebih variabel. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah sebaran data menyebar (tidak terjadi heteroskedastisitas) atau membentuk pola tertentu (terjadi heteroskedastisitas).

### 4. Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi ( $R^2$ ) akan menunjukkan besarnya persentase pengaruh variasi dalam variabel bebas terhadap variabel terikat, dimana  $0 < R^2 < 1$ , nilai  $R$  yang semakin mendekati 1 berarti semakin kuatnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

### 5. Pengujian Hipotesis

#### a. Uji Signifikansi F (F-Test)

Uji F statistik digunakan untuk menguji keberartian pengaruh dari seluruh variabel bebas secara bersama-sama (serentak) terhadap variabel terikat. Hipotesis dirumuskan sebagai berikut :

1.  $H_0$  = Secara bersama-sama ada pengaruh signifikan variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).

2.  $H_i$  = Secara bersama-sama tidak ada pengaruh signifikan antara variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).

Dengan kriteria pengambilan keputusan jika  $F_{hitung} \geq F_{tabel}$  artinya secara bersama-sama ada pengaruh signifikan variabel bebas (X) terhadap variabel (Y) maka  $H_0$  diterima dan  $H_i$  ditolak. Sedangkan jika  $F_{hitung} \leq F_{tabel}$  maka  $H_i$  diterima dan  $H_0$  ditolak, artinya secara bersama-sama tidak ada pengaruh signifikan variabel bebas (X) terhadap variabel (Y).

Untuk menentukan nilai F-Tabel, tingkat signifikan yang digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan  $df(n_1) = k-1$  dan  $df(n_2) = n-k$ .

#### **b. Uji Signifikansi Parsial (T-Test)**

Uji statistik (t-Test) disebut juga pengujian secara parsial, dilakukan untuk melihat apakah variabel bebas (Y) dalam penelitian mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (X) secara parsial. Bentuk pengujianya adalah :

1.  $H_0$  = Tidak ada pengaruh signifikan secara parsial variabel (X) terhadap variabel terikat (Y).
2.  $H_i$  = Ada pengaruh signifikan secara parsial variabel (X) terhadap variabel terikat (Y).

Dengan menggunakan tingkat signifikan ( $\alpha$ ) 5 % dan derajat kebebasan ( $n-k$ ), kemudian dibandingkan dengan t-hitung disini dilakukan uji signifikan, dengan kriteria uji yang digunakan adalah jika  $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak,  $H_i$  diterima sedangkan jika  $t_{hitung} \leq t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima,  $H_i$  ditolak.

## DAFTAR PUSTAKA

- Sanusi, Anwar, 2011, **Metode Penelitian Bisnis**, Salemba Empat, Jakarta
- Sjahrizal, Dermawan, dan Purba, Djahotman, 2013, **Analisis Laporan Keuangan Cara Mudah dan Praktis Memahami Laporan Keuangan, Edisi 2**, Mitra Wacana Media, Jakarta
- Sunyoto, Danang, 2013, **Metodologi Penelitian Akuntansi**, Refika Aditama, Yogyakarta
- Subramanyam, K.R., 2010, **Analisis Laporan Keuangan Financial Statement Analisis**, Salemba Empat, Jakarta
- Anoraga, Pakarti, 2008, **Pengantar Pasar Modal, Cetakan ke 3**, Rineka Cipta, Jakarta
- Jogyanto, 2005, **Metode Penelitian Bisnis: salah kaprah dan Pengalaman-Pengalaman**, Cetakan ke tiga, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta
- Tambunan, Porman, A, 2007, **Menilai Harga Wajar Saham**, Penerbit Andi, Jakarta
- Mulyawan, Setia, 2015, **Manajemen Keuangan, Cetakan 1**, CV Pustaka Setia, Bandung
- Darmadji, Fakhruddin, 2001, **Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab, Edisi 1**, Salemba Empat, Jakarta
- Harahap, Sofyan, 2015, **Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan**, Rajawali Pers, Jakarta
- Brigham, dan Houston, 2006, **Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku 2**, Salemba empat, Jakarta
- Raharjo, Sugeng, 2014, **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Dan Harga Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia**, Jurnal, STIE Adi Unggul Bhirawa, Surakarta
- Sulia, 2013, **Analisa Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia**, Jurnal, Volume 3, STIE Mikrosil, Medan

Riyanto, Bambang, 2002, **Bunga Rampai Kajian Teori Keuangan**, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta

Prastowo, Dwi, 2015, **Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi**, Edisi ke 3, Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, Yogyakarta



## RASIO STRUKTUR MODAL DAN PENILAIAN PASAR PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI

NO	KODE EMITEN	TAHUN	P.HARGA	EAR	DAR	DER	LDER	LDAR	PER	PBV
1	GDST	2011	-0.07	0.76	0.24	0.31	0.015	0.012	10.61	1.42
2	GDST	2012	-0.18	0.68	0.32	0.47	0.018	0.012	18.62	1.12
3	GDST	2013	0.18	0.74	0.26	0.35	0.02	0.015	7.67	0.80
4	GDST	2014	0.22	0.64	0.36	0.56	0.025	0.016	66.41	0.94
5	GDST	2015	-0.37	0.67	0.32	0.47	0.048	0.032	-4.14	0.60
6	NIKL	2011	-0.32	0.48	0.52	1.07	0.102	0.049	-34.06	1.48
7	NIKL	2012	-0.21	0.38	0.61	1.59	0.117	0.045	-8.87	1.35
8	NIKL	2013	-0.28	0.34	0.65	1.9	0.094	0.032	121.32	0.79
9	NIKL	2014	-0.17	0.29	0.71	2.4	0.097	0.029	-6.13	0.70
10	NIKL	2015	-0.41	0.32	0.67	2.03	2.613	0.041	-3.65	0.46
11	KRAS	2011	-0.21	0.48	0.52	1.08	0.188	0.091	50.86	1.28
12	KRAS	2012	-0.25	0.43	0.56	1.30	0.181	0.079	-35.06	0.94
13	KRAS	2013	-0.22	0.44	0.56	1.26	0.18	0.08	-45.5	0.60
14	KRAS	2014	-0.002	0.34	0.66	1.91	0.329	0.113	-4.00	0.67
15	KRAS	2015	-0.30	0.48	0.51	1.07	0.255	0.123	-2.31	0.47
16	IPOL	2011	-0.4	0.43	0.56	1.28	0.434	0.19	16.23	0.75
17	IPOL	2012	-0.22	0.49	0.5	1.01	0.319	0.159	9.36	0.50
18	IPOL	2013	-0.009	0.54	0.45	0.83	0.199	0.109	6.17	0.37
19	IPOL	2014	0.19	0.54	0.46	0.84	0.161	0.087	10.97	0.40
20	IPOL	2015	-0.44	0.54	0.45	0.83	0.223	0.223	16.11	0.22
21	ICBP	2011	2.05	0.70	0.30	0.42	0.142	0.142	15.34	2.83
22	ICBP	2012	0.52	0.67	0.32	0.48	0.182	0.182	19.88	3.79
23	ICBP	2013	0.27	0.62	0.38	0.60	0.249	0.249	26.73	4.48
24	ICBP	2014	0.19	0.6	0.40	0.66	0.242	0.242	27.67	5.26
25	ICBP	2015	-0.07	0.61	0.38	0.62	0.255	0.255	26.18	4.79
26	ROTI	2011	0.47	0.72	0.28	0.39	0.118	0.085	29.03	6.61
27	ROTI	2012	0.97	0.55	0.45	0.81	0.514	0.285	46.83	10.48
28	ROTI	2013	-0.83	0.41	0.57	1.32	0.908	0.392	32.67	6.56
29	ROTI	2014	0.31	0.44	0.55	0.55	0.912	0.408	39.93	7.76
30	ROTI	2015	-0.14	0.43	0.56	1.27	0.944	0.415	24.21	5.66



## HASIL OLAH SPSS 17

### Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Perubahan Harga Saham	.0090	.52229	30
EAR	.5253	.13408	30
DAR	.4693	.13209	30
DER	.9893	.55105	30
PER	15.9693	31.65511	30
PBV	2.4693	2.71737	30
LDER	.33613	.499237	30
LDAR	.13973	.120782	30

### Correlations

		Perubahan Harga Saham	EAR	DAR	DER	PER	PBV	LDER	LDAR
Pearson Correlation	Perubahan Harga Saham	1.000	.473	-.460	-.442	.165	.383	-.179	.083
	EAR	.473	1.000	-.999	-.928	.086	.155	-.442	-.127
	DAR	-.460	-.999	1.000	.932	-.091	-.159	.432	.111
	DER	-.442	-.928	.932	1.000	-.108	-.291	.376	-.115
	PER	.165	.086	-.091	-.108	1.000	.332	-.022	.216
	PBV	.383	.155	-.159	-.291	.332	1.000	.194	.733
	LDER	-.179	-.442	.432	.376	-.022	.194	1.000	.323
	LDAR	.083	-.127	.111	-.115	.216	.733	.323	1.000
Sig. (1-tailed)	Perubahan Harga Saham	.	.004	.005	.007	.192	.018	.171	.332
	EAR	.004	.	.000	.000	.325	.207	.007	.251
	DAR	.005	.000	.	.000	.317	.200	.009	.279
	DER	.007	.000	.000	.	.285	.059	.020	.272
	PER	.192	.325	.317	.285	.	.037	.454	.125
	PBV	.018	.207	.200	.059	.037	.	.152	.000
	LDER	.171	.007	.009	.020	.454	.152	.	.041
	LDAR	.332	.251	.279	.272	.125	.000	.041	.
N	Perubahan Harga Saham	30	30	30	30	30	30	30	30
	EAR	30	30	30	30	30	30	30	30
	DAR	30	30	30	30	30	30	30	30
	DER	30	30	30	30	30	30	30	30
	PER	30	30	30	30	30	30	30	30
	PBV	30	30	30	30	30	30	30	30
	LDER	30	30	30	30	30	30	30	30
	LDAR	30	30	30	30	30	30	30	30

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

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LDAR, DAR, PER, LDER, PBV, DER, EAR <sup>b</sup>		Enter
2		. DER	Backward (criterion: Probability of F-to-remove >= .100).
3		. LDER	Backward (criterion: Probability of F-to-remove >= .100).
4		. LDAR	Backward (criterion: Probability of F-to-remove >= .100).
5		. PER	Backward (criterion: Probability of F-to-remove >= .100).

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham

Model Summary<sup>f</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.674 <sup>a</sup>	.455	.281	.44282	
2	.674 <sup>b</sup>	.454	.312	.43334	
3	.673 <sup>c</sup>	.453	.339	.42467	
4	.672 <sup>d</sup>	.452	.364	.41660	
5	.670 <sup>e</sup>	.449	.385	.40948	2.015

a. Predictors: (Constant), LDAR, DAR, PER, LDER, PBV, DER, EAR

b. Predictors: (Constant), LDAR, DAR, PER, LDER, PBV, EAR

c. Predictors: (Constant), LDAR, DAR, PER, PBV, EAR

d. Predictors: (Constant), DAR, PER, PBV, EAR

e. Predictors: (Constant), DAR, PBV, EAR

f. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham

ANOVA<sup>f</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.597	7	.514	2.621	.040 <sup>a</sup>
	Residual	4.314	22	.196		
	Total	7.911	29			
2	Regression	3.592	6	.599	3.188	.020 <sup>b</sup>
	Residual	4.319	23	.188		
	Total	7.911	29			
3	Regression	3.583	5	.717	3.973	.009 <sup>c</sup>
	Residual	4.328	24	.180		
	Total	7.911	29			
4	Regression	3.572	4	.893	5.145	.004 <sup>d</sup>
	Residual	4.339	25	.174		
	Total	7.911	29			
5	Regression	3.551	3	1.184	7.060	.001 <sup>e</sup>
	Residual	4.360	26	.168		
	Total	7.911	29			

a. Predictors: (Constant), LDAR, DAR, PER, LDER, PBV, DER, EAR

b. Predictors: (Constant), LDAR, DAR, PER, LDER, PBV, EAR

c. Predictors: (Constant), LDAR, DAR, PER, PBV, EAR

d. Predictors: (Constant), DAR, PER, PBV, EAR

e. Predictors: (Constant), DAR, PBV, EAR

f. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-39.291	18.532		-2.120	.046
	EAR	39.914	18.546	10.247	2.152	.043
	DAR	38.422	18.699	9.717	2.055	.052
	DER	.085	.528	.090	.161	.873
	PER	.001	.003	.060	.351	.729
	PBV	.053	.054	.274	.974	.341
	LDER	.039	.201	.038	.195	.847
2	(Constant)	-39.303	18.135		-2.167	.041
	EAR	39.862	18.147	10.233	2.197	.038
	DAR	38.708	18.216	9.790	2.125	.045
	PER	.001	.003	.062	.372	.713
	PBV	.053	.053	.278	1.015	.321
	LDER	.043	.196	.041	.222	.827
	LDAR	.294	1.217	.068	.242	.811
3	(Constant)	-38.320	17.232		-2.224	.036
	EAR	38.854	17.216	9.975	2.257	.033
	DAR	37.764	17.356	9.551	2.176	.040
	PER	.001	.003	.058	.357	.724
	PBV	.056	.051	.290	1.104	.281
	LDAR	.289	1.193	.067	.243	.810
	4	(Constant)	-36.169	14.496		-2.495
EAR		36.696	14.459	9.420	2.538	.018
DAR		35.635	14.689	9.012	2.426	.023
PER		.001	.003	.054	.346	.732
PBV		.065	.031	.340	2.140	.042
5	(Constant)	-35.792	14.208		-2.519	.018
	EAR	36.329	14.174	9.326	2.563	.017
	DAR	35.254	14.397	8.916	2.449	.021
	PBV	.069	.029	.358	2.411	.023

a. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham

Excluded Variables<sup>a</sup>

Model		Beta In	t	Sig.	Partial Correlation	Collinearity Statistics
						Tolerance
2	DER	.090 <sup>a</sup>	.161	.873	.034	.080
3	DER	.103 <sup>b</sup>	.191	.850	.040	.081
	LDER	.041 <sup>b</sup>	.222	.827	.046	.679
4	DER	.027 <sup>c</sup>	.057	.955	.012	.104
	LDER	.041 <sup>c</sup>	.222	.826	.045	.679
	LDAR	.067 <sup>c</sup>	.243	.810	.049	.300
5	DER	.041 <sup>d</sup>	.090	.929	.018	.105
	LDER	.033 <sup>d</sup>	.187	.853	.037	.688
	LDAR	.059 <sup>d</sup>	.219	.829	.044	.302
	PER	.054 <sup>d</sup>	.346	.732	.069	.884

a. Predictors in the Model: (Constant), LDAR, DAR, PER, LDER, PBV, EAR

b. Predictors in the Model: (Constant), LDAR, DAR, PER, PBV, EAR

c. Predictors in the Model: (Constant), DAR, PER, PBV, EAR

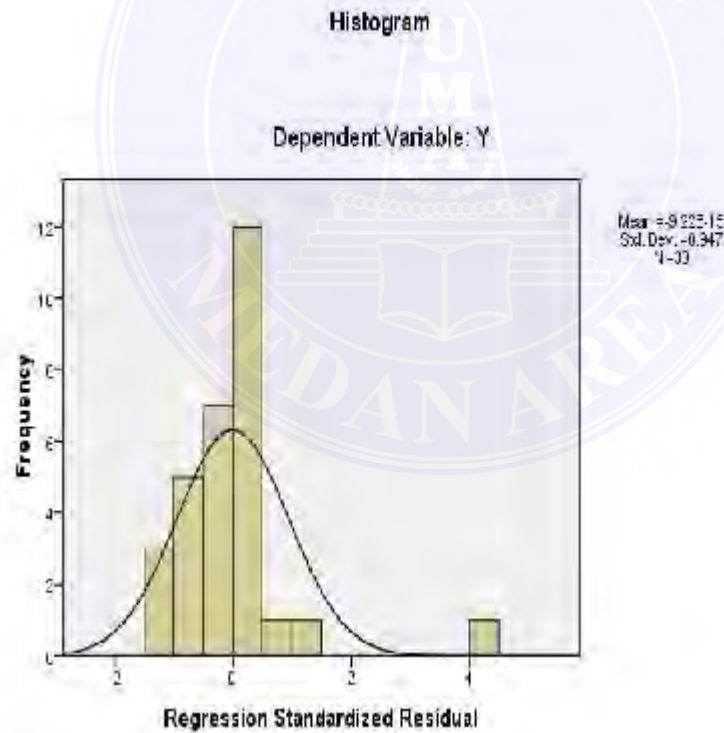
d. Predictors in the Model: (Constant), DAR, PBV, EAR

e. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham

Residuals Statistics<sup>a</sup>

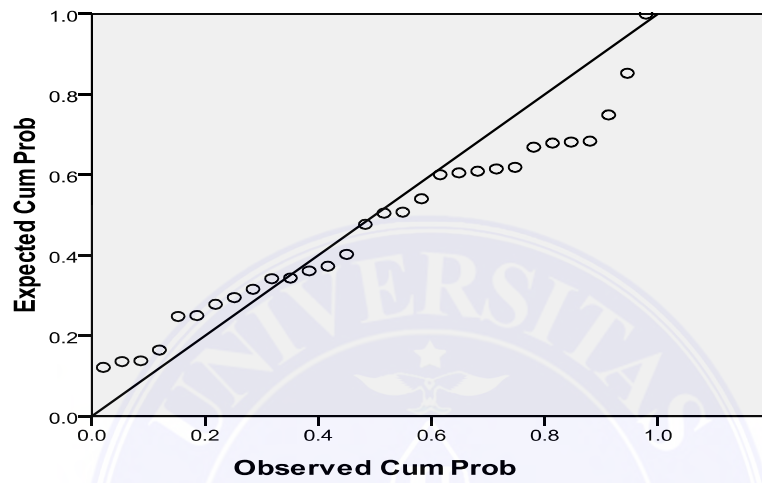
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.5145	.7741	.0090	.34994	30
Std. Predicted Value	-1.496	2.187	.000	1.000	30
Standard Error of Predicted Value	.110	.256	.145	.036	30
Adjusted Predicted Value	-.5296	.7385	.0124	.34442	30
Residual	-.47906	1.64040	.00000	.38773	30
Std. Residual	-1.170	4.006	.000	.947	30
Stud. Residual	-1.427	4.223	-.004	1.013	30
Deleted Residual	-.71303	1.82292	-.00344	.44520	30
Stud. Deleted Residual	-1.458	7.389	.100	1.511	30
Mahal. Distance	1.142	10.377	2.900	2.174	30
Cook's Distance	.000	.496	.038	.098	30
Centered Leverage Value	.039	.358	.100	.075	30

a. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham



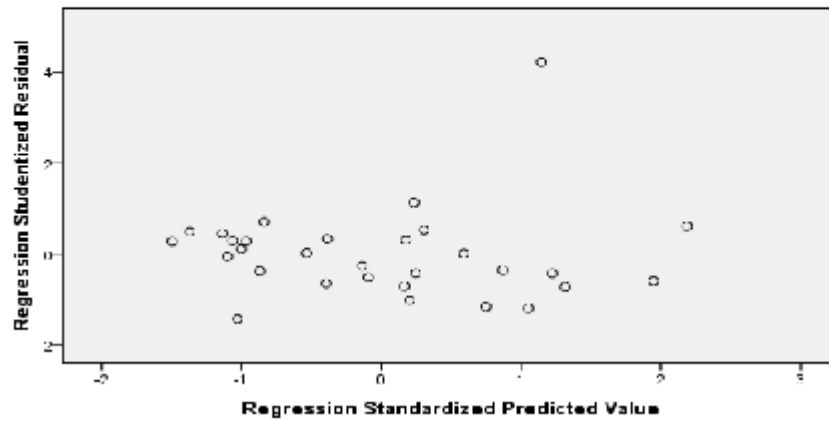
**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**

**Dependent Variable: Perubahan Harga Saham**



**Scatterplot**

**Dependent Variable: Perubahan Harga Saham**



## DISTRIBUSI TABEL T

DISTRIBUSI TABEL T						
df	t_0.005	t_0.01	t_0.02	t_0.025	t_0.05	t_0.10
1	63.66	31.82	15.89	12.71	6.31	3.08
2	9.92	6.96	4.85	4.3	2.92	1.89
3	5.84	4.54	3.48	3.18	2.35	1.64
4	4.6	3.75	3	2.78	2.13	1.53
5	4.03	3.36	2.76	2.57	2.02	1.48
6	3.71	3.14	2.61	2.45	1.94	1.44
7	3.50	3.00	2.52	2.36	1.89	1.41
8	3.36	2.9	2.45	2.31	1.86	1.40
9	3.25	2.82	2.4	2.26	1.83	1.38
10	3.17	2.76	2.36	2.23	1.81	1.37
11	3.11	2.72	2.33	2.2	1.8	1.36
12	3.05	2.68	2.3	2.18	1.78	1.36
13	3.01	2.65	2.28	2.16	1.77	1.35
14	2.98	2.62	2.26	2.14	1.76	1.35
15	2.95	2.6	2.25	2.13	1.75	1.34
16	2.92	2.58	2.24	2.12	1.75	1.34
17	2.9	2.57	2.22	2.11	1.74	1.33
18	2.88	2.55	2.21	2.1	1.73	1.33
19	2.86	2.54	2.2	2.09	1.73	1.33
20	2.85	2.53	2.2	2.09	1.72	1.33
21	2.83	2.52	2.19	<b>2.08</b>	1.72	1.32
22	2.82	2.51	2.18	2.07	1.72	1.32
23	2.81	2.5	2.18	2.07	1.71	1.32
24	2.8	2.49	2.17	2.06	1.71	1.32
25	2.79	2.49	2.17	2.06	1.71	1.32
26	2.78	2.48	2.16	2.06	1.71	1.31
27	2.77	2.47	2.16	2.05	1.7	1.31
28	2.76	2.47	2.15	2.05	1.7	1.31
29	2.76	2.46	2.15	2.05	1.7	1.31
30	2.75	2.46	2.15	2.04	1.7	1.31
31	2.74	2.45	2.14	2.04	1.7	1.31
32	2.74	2.45	2.14	2.04	1.69	1.31
33	2.73	2.44	2.14	2.03	1.69	1.31
34	2.73	2.44	2.14	2.03	1.69	1.31
35	2.72	2.44	2.13	2.03	1.69	1.31
36	2.72	2.43	2.13	2.03	1.69	1.31
37	2.72	2.43	2.13	2.03	1.69	1.3
38	2.71	2.43	2.13	2.02	1.69	1.3
39	2.71	2.43	2.12	2.02	1.68	1.3
40	2.7	2.42	2.12	2.02	1.68	1.3
41	2.7	2.42	2.12	2.02	1.68	1.3

42	2.7	2.42	2.12	2.02	1.68	1.3
43	2.7	2.42	2.12	2.02	1.68	1.3
44	2.69	2.41	2.12	2.02	1.68	1.3
45	2.69	2.41	2.12	2.01	1.68	1.3
46	2.69	2.41	2.11	2.01	1.68	1.3
47	2.68	2.41	2.11	2.01	1.68	1.3
48	2.68	2.41	2.11	2.01	1.68	1.3
49	2.68	2.4	2.11	2.01	1.68	1.3
50	2.68	2.4	2.11	2.01	1.68	1.3





TABEL DISTRIBUSI F								
	$\alpha = 5\%$							
df_2	1	2	3	4	5	6	7	8
1	161.45	199.5	215.71	224.58	230.16	233.99	236.77	238.88
2	18.51	19	19.16	19.25	19.3	19.33	19.35	19.37
3	10.13	9.55	9.28	9.12	9.01	8.94	8.89	8.85
4	7.71	6.94	6.59	6.39	6.26	6.16	6.09	6.04
5	6.61	5.79	5.41	5.19	5.05	4.95	4.88	4.82
6	5.99	5.14	4.76	4.53	4.39	4.28	4.21	4.15
7	5.59	4.74	4.35	4.12	3.97	3.87	3.79	3.73
8	5.32	4.46	4.07	3.84	3.69	3.58	3.5	3.44
9	5.12	4.26	3.86	3.63	3.48	3.37	3.29	3.23
10	4.96	4.1	3.71	3.48	3.33	3.22	3.14	3.07
11	4.84	3.98	3.59	3.36	3.2	3.09	3.01	2.95
12	4.75	3.89	3.49	3.26	3.11	3	2.91	2.85
13	4.67	3.81	3.41	3.18	3.03	2.92	2.83	2.77
14	4.6	3.74	3.34	3.11	2.96	2.85	2.76	2.7
15	4.54	3.68	3.29	3.06	2.9	2.79	2.71	2.64
16	4.49	3.63	3.24	3.01	2.85	2.74	2.66	2.59
17	4.45	3.59	3.2	2.96	2.81	2.7	2.61	2.55
18	4.41	3.55	3.16	2.93	2.77	2.66	2.58	2.51
19	4.38	3.52	3.13	2.9	2.74	2.63	2.54	2.48
20	4.35	3.49	3.1	2.87	2.71	2.6	2.51	2.45
21	4.32	3.47	3.07	2.84	2.68	2.57	<b>2.49</b>	2.42
22	4.3	3.44	3.05	2.82	2.66	2.55	2.46	2.4
23	4.28	3.42	3.03	2.8	2.64	2.53	2.44	2.37
24	4.26	3.4	3.01	2.78	2.62	2.51	2.42	2.36
25	4.24	3.39	2.99	2.76	2.6	2.49	2.4	2.34
26	4.23	3.37	2.98	2.74	2.59	2.47	2.39	2.32
27	4.21	3.35	2.96	2.73	2.57	2.46	2.37	2.31
28	4.2	3.34	2.95	2.71	2.56	2.45	2.36	2.29
29	4.18	3.33	2.93	2.7	2.55	2.43	2.35	2.28
30	4.17	3.32	2.92	2.69	2.53	2.42	2.33	2.27
31	4.16	3.3	2.91	2.68	2.52	2.41	2.32	2.25
32	4.15	3.29	2.9	2.67	2.51	2.4	2.31	2.24
33	4.14	3.28	2.89	2.66	2.5	2.39	2.3	2.23
34	4.13	3.28	2.88	2.65	2.49	2.38	2.29	2.23
35	4.12	3.27	2.87	2.64	2.49	2.37	2.29	2.22
36	4.11	3.26	2.87	2.63	2.48	2.36	2.28	2.21
37	4.11	3.25	2.86	2.63	2.47	2.36	2.27	2.2

38	4.1	3.24	2.85	2.62	2.46	2.35	2.26	2.19
39	4.09	3.24	2.85	2.61	2.46	2.34	2.26	2.19
40	4.08	3.23	2.84	2.61	2.45	2.34	2.25	2.18
41	4.08	3.23	2.83	2.6	2.44	2.33	2.24	2.17
42	4.07	3.22	2.83	2.59	2.44	2.32	2.24	2.17
43	4.07	3.21	2.82	2.59	2.43	2.32	2.23	2.16
44	4.06	3.21	2.82	2.58	2.43	2.31	2.23	2.16
45	4.06	3.2	2.81	2.58	2.42	2.31	2.22	2.15
46	4.05	3.2	2.81	2.57	2.42	2.3	2.22	2.15
47	4.05	3.2	2.8	2.57	2.41	2.3	2.21	2.14
48	4.04	3.19	2.8	2.57	2.41	2.29	2.21	2.14
49	4.04	3.19	2.79	2.56	2.4	2.29	2.2	2.13
50	4.03	3.18	2.79	2.56	2.4	2.29	2.2	2.13



Models with an intercept (from Savin and White)

Durbin-Watson Statistic: 1 Per Cent Significance Points of dL and dU

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5		k=6		k=7		k=8		k=9		k=10	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
6	0.390	1.142	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
7	0.435	1.036	0.294	1.676	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
8	0.497	1.003	0.345	1.489	0.229	2.103	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
9	0.554	0.998	0.408	1.389	0.279	1.875	0.183	2.433	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
10	0.604	1.001	0.466	1.333	0.340	1.733	0.230	2.193	0.150	2.690	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
11	0.653	1.010	0.519	1.297	0.396	1.640	0.286	2.030	0.193	2.451	0.124	2.892	---	---	---	---	---	---	---	---
12	0.697	1.023	0.569	1.274	0.449	1.572	0.339	1.911	0.244	2.280	0.164	2.665	0.105	3.033	---	---	---	---	---	---
13	0.738	1.038	0.616	1.261	0.499	1.526	0.391	1.826	0.294	2.150	0.211	2.490	0.146	2.838	0.090	3.182	---	---	---	---
14	0.776	1.054	0.660	1.254	0.547	1.490	0.441	1.757	0.343	2.049	0.257	2.354	0.183	2.667	0.122	2.981	0.078	3.287	---	---
15	0.811	1.070	0.700	1.252	0.591	1.465	0.487	1.705	0.390	1.967	0.303	2.244	0.226	2.530	0.161	2.817	0.107	3.301	0.068	3.374
16	0.844	1.086	0.738	1.253	0.633	1.447	0.532	1.664	0.437	1.901	0.349	2.153	0.269	2.416	0.200	2.681	0.142	3.244	0.094	3.201
17	0.873	1.102	0.773	1.255	0.672	1.432	0.574	1.631	0.481	1.847	0.393	2.078	0.313	2.319	0.241	2.566	0.179	2.911	0.127	3.053
18	0.902	1.118	0.805	1.259	0.708	1.422	0.614	1.604	0.522	1.805	0.433	2.015	0.355	2.238	0.282	2.467	0.216	2.807	0.160	2.925
19	0.928	1.133	0.835	1.264	0.742	1.416	0.650	1.581	0.561	1.767	0.476	1.967	0.396	2.169	0.322	2.381	0.255	2.597	0.196	2.813
20	0.952	1.147	0.862	1.270	0.774	1.410	0.684	1.567	0.598	1.736	0.515	1.938	0.436	2.110	0.362	2.308	0.294	2.510	0.232	2.774
21	0.975	1.161	0.889	1.276	0.803	1.408	0.718	1.554	0.634	1.712	0.552	1.881	0.474	2.059	0.400	2.244	0.331	2.434	0.268	2.625
22	0.997	1.174	0.915	1.284	0.832	1.407	0.748	1.543	0.666	1.691	0.587	1.849	0.510	2.015	0.437	2.188	0.368	2.367	0.304	2.548
23	1.017	1.186	0.938	1.290	0.858	1.407	0.777	1.535	0.699	1.674	0.620	1.821	0.545	1.977	0.471	2.140	0.404	2.308	0.340	2.479
24	1.037	1.199	0.959	1.298	0.881	1.407	0.805	1.527	0.728	1.659	0.652	1.797	0.578	1.944	0.507	2.097	0.439	2.255	0.375	2.417
25	1.055	1.210	0.981	1.305	0.906	1.408	0.832	1.521	0.756	1.645	0.682	1.776	0.610	1.915	0.540	2.059	0.473	2.209	0.409	2.362
26	1.072	1.222	1.000	1.311	0.928	1.410	0.855	1.517	0.782	1.633	0.711	1.759	0.640	1.889	0.572	2.026	0.505	2.168	0.441	2.313
27	1.088	1.232	1.019	1.318	0.948	1.413	0.878	1.514	0.808	1.625	0.738	1.743	0.669	1.867	0.602	1.997	0.536	2.131	0.473	2.269
28	1.104	1.244	1.036	1.325	0.969	1.414	0.901	1.512	0.832	1.618	0.764	1.729	0.696	1.847	0.630	1.970	0.566	2.098	0.504	2.229
29	1.119	1.254	1.053	1.332	0.988	1.418	0.921	1.511	0.855	1.611	0.788	1.718	0.723	1.830	0.658	1.947	0.595	2.068	0.533	2.193
30	1.134	1.264	1.070	1.339	1.006	1.421	0.941	1.510	0.877	1.606	0.812	1.707	0.748	1.814	0.684	1.925	0.622	2.041	0.562	2.161
31	1.147	1.274	1.085	1.345	1.022	1.425	0.960	1.509	0.897	1.601	0.834	1.698	0.772	1.801	0.710	1.906	0.640	2.017	0.589	2.131
32	1.160	1.283	1.100	1.351	1.039	1.428	0.978	1.509	0.917	1.597	0.856	1.690	0.794	1.788	0.734	1.889	0.674	1.993	0.615	2.104
33	1.171	1.291	1.114	1.358	1.055	1.431	0.995	1.510	0.935	1.594	0.876	1.683	0.816	1.776	0.757	1.874	0.698	1.975	0.641	2.080
34	1.184	1.298	1.128	1.364	1.070	1.435	1.012	1.511	0.954	1.591	0.896	1.677	0.837	1.766	0.779	1.866	0.722	1.957	0.665	2.057
35	1.195	1.307	1.141	1.370	1.085	1.439	1.028	1.512	0.971	1.589	0.914	1.671	0.857	1.757	0.800	1.847	0.744	1.940	0.689	2.037
36	1.205	1.315	1.153	1.376	1.098	1.442	1.043	1.511	0.987	1.587	0.932	1.666	0.877	1.749	0.821	1.836	0.766	1.925	0.711	2.018
37	1.217	1.322	1.164	1.383	1.112	1.446	1.058	1.514	1.004	1.585	0.950	1.662	0.895	1.742	0.841	1.825	0.787	1.911	0.733	2.001
38	1.227	1.330	1.176	1.388	1.124	1.449	1.072	1.515	1.019	1.584	0.966	1.658	0.913	1.735	0.860	1.816	0.807	1.899	0.754	1.985
39	1.237	1.337	1.187	1.392	1.137	1.452	1.085	1.517	1.033	1.583	0.982	1.655	0.930	1.729	0.878	1.807	0.826	1.887	0.774	1.970
40	1.246	1.344	1.197	1.398	1.149	1.456	1.099	1.518	1.047	1.583	0.997	1.652	0.946	1.724	0.895	1.799	0.844	1.876	0.749	1.956
45	1.288	1.376	1.245	1.424	1.201	1.474	1.156	1.528	1.111	1.583	1.065	1.643	1.019	1.704	0.974	1.768	0.927	1.834	0.881	1.902
50	1.324	1.403	1.285	1.445	1.245	1.491	1.206	1.537	1.164	1.587	1.123	1.639	1.081	1.692	1.039	1.748	0.997	1.805	0.955	1.864
55	1.356	1.428	1.320	1.466	1.284	1.505	1.246	1.548	1.209	1.592	1.172	1.638	1.134	1.685	1.095	1.734	1.057	1.785	1.018	1.937
60	1.382	1.449	1.351	1.484	1.317	1.520	1.283	1.559	1.248	1.598	1.214	1.639	1.179	1.682	1.144	1.726	1.108	1.771	1.072	1.917
65	1.407	1.467	1.377	1.500	1.346	1.534	1.314	1.568	1.283	1.604	1.251	1.642	1.218	1.680	1.186	1.720	1.153	1.761	1.120	1.902
70	1.429	1.483	1.400	1.514	1.372	1.546	1.343	1.577	1.313	1.611	1.283	1.645	1.253	1.680	1.223	1.716	1.190	1.754	1.162	1.792
75	1.448	1.501	1.422	1.529	1.395	1.557	1.368	1.586	1.340	1.617	1.313	1.649	1.284	1.682	1.256	1.714	1.227	1.748	1.199	1.780
80	1.465	1.514	1.440	1.541	1.416	1.568	1.390	1.595	1.364	1.624	1.338	1.653	1.312	1.683	1.285	1.714	1.259	1.745	1.232	1.777
85	1.480	1.529	1.458	1.553	1.434	1.577	1.411	1.609	1.386	1.630	1.362	1.657	1.337	1.685	1.312	1.714	1.287	1.743	1.262	1.773
90	1.496	1.541	1.474	1.563	1.452	1.587	1.429	1.619	1.406	1.636	1.383	1.661	1.360	1.687	1.336	1.714	1.312	1.741	1.288	1.769
95	1.510	1.552	1.489	1.573	1.468	1.596	1.446	1.628	1.425	1.641	1.400	1.666	1.381	1.690	1.358	1.715	1.326	1.741	1.313	1.767
100	1.522	1.562	1.502	1.582	1.482	1.604	1.461	1.625	1.441	1.647	1.421	1.670	1.400	1.693	1.378	1.717	1.357	1.741	1.335	1.765
150	1.611	1.637	1.598	1.651	1.584	1.665	1.571	1.679	1.557	1.695	1.543	1.708	1.530	1.722	1.515	1.737	1.501	1.752	1.486	1.767
200	1.664	1.684	1.653	1.683	1.643	1.704	1.633	1.715	1.623	1.725	1.613	1.735	1.603	1.746	1.592	1.757	1.582	1.768	1.571	1.779

PERUSAHAAN MANUFAKTUR (INDUSTRI PENGOLAHAN) 2015

NO	KODE EMITEN	NAMA EMITEN	SUB SEKTOR	TAHUN LISTING	KETERANGAN	KRITERIA SAMPLE			NO SAMPLE
						1	2	3	
1	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	Sektor Semen	05 Desember 1989		-	√	√	
2	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk	Sektor Semen	28 Juni 2013		-	√	√	
3	SMCB	Holcim Indonesia Tbk d.h Semen Cibinong	Sektor Semen	10 Agustus 1997		-		√	
4	SMGR	Semen Indonesia Tbk d.h Semen Gresik Tbk	Sektor Semen	08 Juli 1991		-		√	
5	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk	Sektor Semen	08 April 2014		-	-	√	
6	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	Keramik, Porselen, dan Kaca	08 Nopember 1995		-	√	√	
7	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk	Keramik, Porselen, dan Kaca	17 Juli 2001		-	√	√	
8	IKAI	Inti keramik Alam Asri Industri Tbk	Keramik, Porselen, dan Kaca	04 Juni 1997		-	√	√	
9	KIAS	Keramika Indonesia Asosiasi Tbk	Keramik, Porselen, dan Kaca	08 Desember 1994		-	√	√	
10	MLIA	Mulia Industrindo Tbk	Keramik, Porselen, dan Kaca	17 Januari 1994		-	√	√	
11	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	Keramik, Porselen, dan Kaca	30 Oktober 1990		-	√	√	
12	ALKA	Alaska Industrindo Tbk	Logam dan sejenisnya	19 Juli 1990		-	√	√	
13	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk	Logam dan sejenisnya	02 Januari 1997		-	√	√	
14	BAJA	Saranacental Bajatama Tbk	Logam dan sejenisnya	21 Desember 2011		-	√	√	
15	BTON	Beton Jaya Manunggal Tbk	Logam dan sejenisnya	18 Juli 2001		-	√	√	
16	CTBN	Citra TurbindoTbk	Logam dan sejenisnya	28 Nopember 1989		-	√	√	
17	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	Logam dan sejenisnya	23 Desember 2009		√	√	√	1
18	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	Logam dan sejenisnya	05 Desember 1994		-	√	√	
19	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	Logam dan sejenisnya	22 Februari 2013		-	-	√	
20	JKSW	Jakarta Kyoei Steel tbk	Logam dan sejenisnya	06 Agustus 1997		-	√	√	
21	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk	Logam dan sejenisnya	08 Agustus 1989		-	√	√	
22	KRAS	Krakatau Steel (persero) Tbk	Logam dan sejenisnya	10 Nopember 2010		√	√	√	2

NO	KODE EMITEN	NAMA EMITEN	SUB SEKTOR	TAHUN LISTING	KETERANGAN	KRITERIA SAMPLE			NO SAMPLE
						1	2	3	
23	LION	Lion Metal Works Tbk	Logam dan sejenisnya	20 Agustus 1993		-	√	√	
24	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	Logam dan sejenisnya	04 Juni 1990		-	√	√	
25	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk	Logam dan sejenisnya	14 Desember 2009		-	√	√	3
26	PICO	Pelanggi Indah Canindo Tbk	Logam dan sejenisnya	23 September 1996		-	√	√	
27	TBMS	Tembaga mulia Semanan Tbk	Logam dan sejenisnya	30 September 1993		-	√	√	
28	BRPT	BaritoPasific Tbk	Kimia	01 Oktober 1993		-	√	√	
29	BUDI	Budi Starch and Sweetener Tbk d.h Budi Acid Jaya Tbk	Kimia	08 Mei 1985		-		√	
30	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara	Kimia	08 Agustus 1985		-	√	√	
31	EKAD	Ekadharna Internasional Tbk	Kimia	14 Agustus 1990		-	√	√	
32	ETWA	Eterindo WahanatamaTbk	Kimia	16 Mei 1997		-	√	√	
33	INCI	Intan Wijaya Internasional Tbk	Kimia	24 Juli 1990		-	√	√	
34	SOBI	Sorini Agro Asia Corporindo	Kimia	03 Agustus 1993		-	√	√	
35	SRSN	Indo Acitama Tbk	Kimia	11 Januari 1993		-	√	√	
36	TPIA	Chandra Asri Petrochemical	Kimia	26 Mei 2006		-	√	√	
37	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk	Kimia	06 Nopember 1989		-	√	√	
38	AKKU	ALAM Karya Unggul Tbk	Plastik dan Kemasan	01 Nopember 2004		-	√	√	
39	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk	Plastik dan Kemasan	18 Desember 1992		-	√	√	
40	APLI	Asiaplast Industries Tbk	Plastik dan Kemasan	01 Mei 2000		-	√	√	
41	BRNA	Berlina Tbk	Plastik dan Kemasan	06 Nopember 1989		-	√	√	
42	FPNI	d.h Titan Kimia Nusantara d.h Fatra Polindo Industri Tbk	Plastik dan Kemasan	21 Maret 2002		-	√	√	
43	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk d.h Kageo Igar Jaya Tbk	Plastik dan Kemasan	05 Nopember 1997		-		√	
44	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk	Plastik dan Kemasan	17 Desember 2014		-	-	√	
45	IPOL	Indopoly Swakarsa Industri Tbk	Plastik dan Kemasan	09 Juli 2010		√	√	√	4
46	SIAP	Sekawan Inti Pratama Tbk	Plastik dan Kemasan	17 Oktober 2008		-	√		
47	SIMA	Siwani Makmur Tbk	Plastik dan Kemasan	03 Juni 1994		-	√		
48	TALF	Tunas Alfin Tbk	Plastik dan Kemasan	17 Januari 2014		-	-	√	
49	TRST	Trias Sentosa Tbk	Plastik dan Kemasan	02 Juli 1990		-	√	√	
50	YPAS	Yana PrimaHasta Persada Tbk	Plastik dan Kemasan	05 Maret 2008		-	√	√	
51	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	Pakan Ternak	18 Maret 1990		-	√	√	
52	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	Pakan Ternak	23 Oktober 1993		-	√	√	
53	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	Pakan Ternak	10 Februari 2006		-	√	√	



NO	KODE EMITEN	NAMA EMITEN	SUB SEKTOR	TAHUN LISTING	KETERANGAN	KRITERIA SAMPLE			NO SAMPLE
						1	2	3	
54	SIPD	Siearad Produce Tbk	Pakan Ternak	27 Desember 1996		-	√	√	
55	SULI	SLJ Global Tbk d.h Sumalindo Lestari Jaya Tbk	Kayu dan Pengolahan	21 Maret 1994		-		√	
56	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk	Kayu dan Pengolahan	13 Desember 1999		-	√	√	
57	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	Pulp & Kertas	12 Juli 2011		-	√	√	
58	DAJK	Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk	Pulp & Kertas	14 Mei 2014		-	-	√	
59	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	Pulp & Kertas	01 Desember 1994		-	√	√	
60	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	Pulp & Kertas	16 Juli 1990		-	√	√	
61	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk	Pulp & Kertas	18 Juni 1990		-	√	√	
62	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	Pulp & Kertas	11 Juli 2008		-	√	√	
63	KDSI	Kedaung Setia Industrial Tbk	Pulp & Kertas	29 Juli 1996	Pindah Sektor dari Peralatan Rumah Tangga	-	√	√	
64	SPMA	Suparma Tbk	Pulp & Kertas	16 Nopember 1994		-	√	√	
65	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	Pulp & Kertas	03 April 1990		-	√	√	
66	AMIN	Ateliers Mecaniques D'Indonesia Tbk	Mesin & Alat Berat	10 Desember 2015	Relisting	-	-	-	
67	KRAH	Grand Kartech Tbk	Mesin & Alat Berat	08 Nopember 2013		-	-	√	
68	ASII	Astra Internasional Tbk	Otomotif & Komponen	04 April 1990		-	√	√	
69	AUTO	Astra Auto Part Tbk	Otomotif & Komponen	15 Juni 1998		-	√	√	
70	BOLT	Garuda Metalindo Tbk	Otomotif & Komponen	07 Juli 2015	Relisting	-	-	-	
71	BRAM	Indo KORDSA Tbk d.h Branta Mulia Tbk	Otomotif & Komponen	05 September 1990		-	√	√	
72	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk	Otomotif & Komponen	01 Desember 1980		-	√	√	
73	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	Otomotif & Komponen	08 Mei 1990		-	√	√	
74	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk	Otomotif & Komponen	15 September 1993		-	√	√	
75	INDS	Indospring Tbk	Otomotif & Komponen	10 Agustus 1990		-	√	√	
76	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk d.h Lippo Enterprises Tbk	Otomotif & Komponen	05 Februari 1990		-	√	√	
77	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk	Otomotif & Komponen	0 Juni 2005		-	√	√	
78	NIPS	Nippres Tbk	Otomotif & Komponen	24 Juli 1991		-	√	√	
79	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk	Otomotif & Komponen	12 Juli 1990		-	√	√	
80	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	Otomotif & Komponen	09 September 1996		-	√	√	
81	ADMG	Polychem Indonesia Tbk	Tekstil & Garment	20 Oktober 1993		-	√	√	
82	ARGO	Argo Pantas Tbk	Tekstil & Garment	07 Januari 1991		-	√	√	
83	CNTX	Centex Tbk	Tekstil & Garment	22 Mei 1979		-	√	√	
84	ERTX	Eratex Djaya Tbk	Tekstil & Garment	21 Agustus 1990		-	√	√	
85	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk	Tekstil & Garment	13 Oktober 1992		-	√	√	

NO	KODE EMITEN	NAMA EMITEN	SUB SEKTOR	TAHUN LISTING	KETERANGAN	KRITERIA SAMPLE			NO SAMPLE
						1	2	3	
86	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk d.h Panasia IndosyntecTbk	Tekstil & Garment	06 Juni 1990		-	√	√	
87	INDR	Indorama Synthetic Tbk	Tekstil & Garment	03 Agustus 1990		-	√	√	
88	MYTX	Apac Citra Centertex Tbk	Tekstil & Garment	10 Oktober 1989		-	√	√	
89	PBRX	Pan Brothers Tbk	Tekstil & Garment	16 Agustus 1990		-	√	√	
90	POLY	Asia PasificFibers Tbk d.h Panasia Indosyntec Tbk	Tekstil & Garment	06 Juni 1990		-		√	
91	RICY	Ricky Putra GlobalindoTbk	Tekstil & Garment	22 Januari 1998		-	√	√	
92	STAR	Star Petrochem Tbk	Tekstil & Garment	13 Juli 2011		-	√	√	
93	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk	Tekstil & Garment	26 Februari 1980		-	√	√	
94	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk	Tekstil & Garment	17 Juni 2013		-	√	√	
95	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk	Tekstil & Garment	20 Agustus 1997		-	√	√	
96	TRIS	Trisula Internasional Tbk	Tekstil & Garment	28 Juni 2012		-	-	√	
97	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk	Tekstil & Garment	18 April 2002		-	√	√	
98	BATA	Sepatu Bata Tbk	Alas Kaki	24 Maret1982		-	√	√	
99	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk	Alas Kaki	30 Agustus 1994		-	√	√	
100	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk	Kabel	21 Januari 1991		-	√	√	
101	JECC	Jembo Cable Company Tbk	Kabel	18 Novemver 1992		-	√	√	
102	KBLI	KMI Wire and Cable	Kabel	06 Juli 1992		-	√	√	
103	KBLM	Kabelindo Murni Tbk	Kabel	01 Juni 1992		-	√	√	
104	SCCO	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk	Kabel	20 Juli 1982		-	√	√	
105	VOKS	Voksel Electric Tbk	Kabel	20 Desember 1990		-	√	√	
106	PTSN	Sat Nusa Persada Tbk	Elektronika	08 Nopember 2007		-	√	√	
107	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk		11 Juni 1997		-	√	√	
108	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk		10 Juli 2012		-	-	-	
109	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk		09 Juli 1996		-	√	√	
110	DLTA	Delta Djakarta Tbk		12 Februari 1984		-	√	√	
111	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk		07 Oktober 2010		√	√	√	5
112	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Makanan & Minuman	14 Juli 1994		-	√	√	
113	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	Makanan & Minuman	17 Januari 1994		-	√	√	
114	MYOR	Mayora Indah Tbk	Makanan & Minuman	04 Juli 1994		-	√	√	
115	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk	Makanan & Minuman	18 Oktober 1994		-	√	√	
116	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk	Makanan & Minuman	28 Juni 2010		√	√	√	6
117	SKBM	Sekar Bumi Tbk	Makanan & Minuman	05 Januari 1993		-	√	√	
118	SKLT	Sekar Laut Tbk	Makanan & Minuman	08 September 1993		-	√	√	
119	STTP	Siantar Top Tbk	Makanan & Minuman	16 Desember 1996		-	√	√	
120	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk	Makanan & Minuman	02 Juli 1990		-	√	√	



NO	KODE EMITEN	NAMA EMITEN	SUB SEKTOR	TAHUN LISTING	KETERANGAN	KRITERIA SAMPLE			NO SAMPLE
						1	2	3	
121	GGRM	Gudang Garam Tbk	Rokok	27 Agustus 1990		-	√	√	
122	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Rokok	15 Agustus 1990		-	√	√	
123	RMBA	Bentoel Internasional Investama Tbk	Rokok	05 Maret 1990		-	√	√	
124	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	Rokok	18 Desember 2012		-	-	√	
125	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	Farmasi	11 Nopember 1994		-	√	√	
126	INAF	Indofarma Tbk	Farmasi	17 April 2001		-	√	√	
127	KAEF	Kimia Farma Tbk	Farmasi	04 Juli 2001		-	√	√	
128	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Farmasi	30 Juli 1991		-	√	√	
129	MERK	Merck Tbk	Farmasi	23 Juli 1981		-	√	√	
130	PYFA	Pyridam Farma Tbk	Farmasi	16 Oktober 2001		-	√	√	
131	SCPI	Schering Plough Indonesia Tbk	Farmasi	08 Juni 1990		-	√	√	
132	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	Farmasi	18 Desember 2013		-	√	√	
133	SQBI & SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	Farmasi	29 Maret 1983		-	√	√	
134	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	Farmasi	17 Juni 1994		-	√	√	
135	ADES	Akasha Wira International Tbk.d.h Ades Water Indonesia	Kosmetik Dan Barang Keperluan Rumah Tangga	13 Juni 1994	Baru Pindah Sektor	-	-	-	
136	KINO	Kino Indonesia Tbk	Kosmetik Dan Barang Keperluan Rumah Tangga	11 Desember 2015	Relisting	-	-	-	
137	MBTO	Martina BertoTbk	Kosmetik Dan Barang Keperluan Rumah Tangga	13 Januari 2011		-	√	√	
138	MRAT	Mustika Ratu Tbk	Kosmetik Dan Barang Keperluan Rumah Tangga	27 Juli 1995		-	√	√	
139	TCID	Mandom Indonesia Tbk	Kosmetik Dan Barang Keperluan Rumah Tangga	23 September 1993		-	√	√	
140	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Kosmetik Dan Barang Keperluan Rumah Tangga	11 Januari 1982		-	√	√	
141	CINT	Chitose Internasional Tbk	Peralatan Rumah Tangga	27 Juni 2014		-	-	√	
142	KICI	Kedaung Indag Can Tbk	Peralatan Rumah Tangga	28 Oktober 1993		-	√	√	
143	LMPI	Langgeng Makmur Industry Tbk	Peralatan Rumah Tangga	17 Oktober 1994		-	√	√	
144	DAVO	Davomas Abadi Tbk		21 Januari 2015	Deleisting	-	-	-	
145	UNTX	Unitex Tbk		07 Desember 2015	Deleisting	-	-	-	