JURNAL EKONOMI

Status Terakreditasi sesuai
SK Dirjen DIKTI Depdiknas
Nomor : 39/DIKTI/Kep/2004

Jurnal Ilmiah Kuartalan

Volume XXVIII ISSN No : 1411-3953 Oktober 2008

Analisis Pengaruh Penerimaan Pajak, Retribusi Dan Peningkatan Lapangan Pekerjaan Serta Peningkatan Laju Pertumbuhan Ekonomi Daerah Jawa Barat. Oleh : ***Rudi Brata Manggala***

Peranan Statistik. Oleh : ***Muhammad Halilintar***

Tingkat Kinerja Dan Motivasi Karyawan Berdasarkan Pemberian Kompensasi. Oleh : ***Bambang Bernanthos***

Analisis Pengaruh Karakteristik Karyawan Dan Budaya Organisasi Terhadap Komitmen Kerja Karyawan Rumah Sakit X Di Bekasi. Oleh : ***Sugiyanto Dan Yolanda***

Pengaruh Komunikasi Dan Kepemimpinan Terhadap Kinerja Pegawai Badan Kepegawaian Propinsi DKI Jakarta. Oleh : ***Edi Bamas***

Analisis Faktor-FaktorYang Mempengaruhi Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia Pada Sektor Industri Semen. Oleh : ***Wahyu Murti***

Strategi Manajemen Dan Budaya Kerja Organisasi Yang Berkualitas Oleh : ***Tantyo Setyowati***

Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peningkatan Produk Domewstik Bruto Serta Implikasinya Pada Tingkat Pengangguran Di Indonesia . Oleh : ***Made Sudiarta***

Analisis Anomali Pasar Efisien Pada Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Saham-Saham Jakarta Islamic Index). Oleh : ***Pudji Astuty***

Peran Kepemimpinan Visioner Terhadap Organisasi Bisnis. Oleh : ***Marihot Manulang***

Analisa Peran Manajemen Informasi Di Rumah Sakit (Sebuah Telaah Kepustakaan). Oleh : ***Poltak Sinaga***

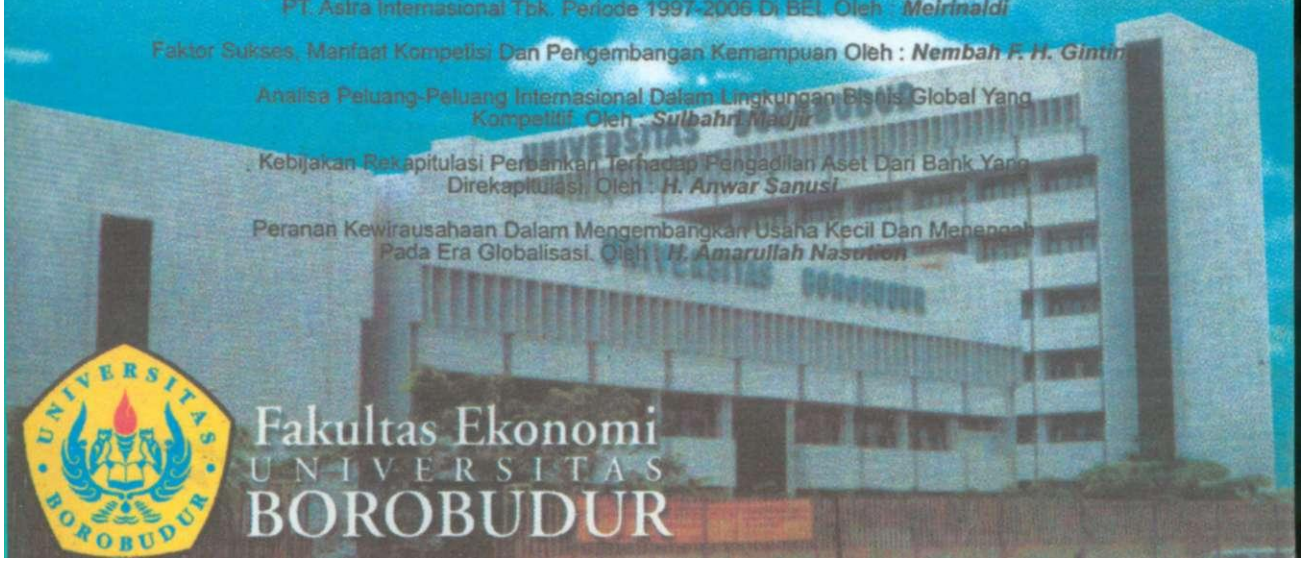
Pengaruh Return Ekuitas Pemilik Saham Dan Deviden Tunai Terhadap Harga Saham PT. Astra Internasional Tbk. Periode 1997-2006 Di BEI. Oleh : ***Meirinaldi***

Faktor Sukses, Manfaat Kompetisi Dan Pengembangan Kemampuan Oleh : ***Nembah F. H. Gintin***

Analisa Peluang-Peluang Internasional Dalam Lingkungan Bisnis Global Yang Kompetitif. Oleh : ***Sulbahri Madjid***

Kebijakan Rekapitulasi Perbankan Terhadap Pengadilan Aset Dari Bank Yang Direkapitulasi. Oleh : ***H. Anwar Sanusi***

Peranan Kewirausahaan Dalam Mengembangkan Usaha Kecil Dan Menengah Pada Era Globalisasi. Oleh : ***H. Amarullah Nasution***



Fakultas Ekonomi
UNIVERSITAS
BOROBUDUR

Volume XXVIII **ISSN No : 1411-3953** **Oktober 2008**

Analisis Pengaruh Penerimaan Pajak, Retribusi Dan Peningkatan Lapangan Pekerjaan

Serta Peningkatan Laju Pertumbuhan Ekonomi Daerah Jawa Barat. Oleh : ***Rudi Brata Manggala***

Peranan Statistik. Oleh : ***Muhammad Halilintar***

Tingkat Kinerja Dan Motivasi Karyawan Berdasarkan Pemberian Kompensasi. Oleh ; ***Bambang Bernanthos***

Analisis Pengaruh Karakteristik Karyawan Dan Budaya Organisasi Terhadap Komitmen Kerja
Karyawan Rumah Sakit X Di Bekasi. Oleh : ***Sugiyanto Dan Yolanda***

Pengaruh Komunikasi Dan Kepemimpinan Terhadap Kinerja Pegawai Badan Kepegawaian
Propinsi DKI Jakarta. Oleh ; ***Edi Bamas***

Analisis Faktor-FaktorYang Mempengaruhi Harga Saham Di Bursa Efek
Indonesia Pada Sektor Industri Semen. Oleh : ***Wahyu Murti***

Strategi Manajemen Dan Budaya Kerja Organisasi Yang Berkualitas Oleh ; ***Tantyo Setyowati***

Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peningkatan Produk Domewstik Bruto
Serta Implikasinya Pada Tingkat Pengangguran Di Indonesia . Oleh : ***Made Sudiarta***

Analisis Anomali Pasar Efisien Pada Bursa Efek Indonesia
(Studi Kasus Saham-Saham Jakarta Islamic Index). Oleh : ***Pudji Astuty***

Peran Kepemimpinan Visioner Terhadap Organisasi Bisnis. Oleh : ***Marihot Manulang***

Analisa Peran Manajemen Informasi Di Rumah Sakit
(Sebuah Telaah Kepustakaan). Oleh : ***Poltak Sinaga***

Pengaruh Return Ekuitas Pemilik Saham Dan Deviden Tunai Terhadap Harga Saham
PT. Astra Internasional Tbk. Periode 1997-2006 Di BEI. Oleh : ***Meirinaldi***

Faktor Sukses, Manfaat Kompetisi Dan Pengembangan Kemampuan Oleh : ***Nembah F. H. Ginting***

Analisa Peluang-Peluang Internasional Dalam Lingkungan Bisnis Global Yang
Kompetitif. Oleh : ***Sulbahri Madjir***

Kebijakan Rekapitulasi Perbankan Terhadap Pengadilan Aset Dari Bank Yang
Direkapitulasi. Oleh : ***H. Anwar Sanusi***

Peranan Kewirausahaan Dalam Mengembangkan Usaha Kecil Dan Menengah
Pada Era Globalisasi. Oleh : ***H. Amarullah Nasution***

PENGARUH RETURN EKUITAS PEMILIK SAHAM DAN DEVIDEN TUNAI TERHADAP HARGA SAHAM PT. ASTRA INTERNASIONAL,Tbk PERIODE 1997 – 2006 DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh : Meirinaldi, SE. MM

ABSTRACT

This research based on interest writer to give evident of theory to explain that Return On Equity and Cash Devident as share of the fundamental factors which influence to increase the stock price in a company.

The research was done at PT. Astra International, Tbk in Indonesia Stock Exchange, to use financial ratio Return On Equity, Cash Devident per share, and stock price of company from 1997 – 2006. The kind of the research is used namely descriptive and assosiative-causal, where investigate descriptive is explain to connected variable independent wih variable dependent and then to evidence the form of connection and large of connection direction consist pass through regression analysis methods are correlation, coefficient determination, t test, and F test.

The result of research found the regression : $Y = 1.739{,}256 + 540{,}452\ X_1 + 22{,}963X_2$. The partial correlation analysis shown the value 0,232 for low connection between Return On Equity with the Stock Price. In hipotetic with t_t test 2,365, found t_h 0,630, it means there is not be influence of significant between Return On Equity with Stock Price at the level α5%. There is partial correlation 0,922 shown the strong connection between cash devident with stock price. In t_h test found the t_h 6,309, it means that the influence of significant at level α5% between cash devident with stock price. Coefficient correlation simultant(R) is produced the value 0,930 and determination coefficient is found 0,865. It can be said that the stock price influenced by Return on Equity and Cash Devident amount to 86,5% and left over 13,5% it's influenced by the other factors. And at the level α5% it can be found $Fh > F_{tab}$ (22,345>4,74), it means there is the influence of significant between Return On Equity and Cash Devident all together to the Stock Price.

I. PENDAHULUAN

Periode waktu tahun 1997 - 2006 terjadi transaksi yang cukup menggairahkan di Bursa Efek Jakarta (BEJ), dimana para pemodal asing menginvestasikan dana yang cukup besar. Para pemodal asing antusias memburu saham *blue-chips* yang berkinerja solid guna menambah portofolio mereka di bursa. Dipicu dengan stabilitas suku bunga, penguatan rupiah, serta turunnya inflasi akan mendongkrak kinerja emiten. Kegiatan transaksi berlangsung marak dan bergairah.

Realitas tersebut menguntungkan pasar saham karena investor terus menanamkan dana di Bursa Efek Jakarta.

Salah satu emiten yang termasuk dalam jenis saham *blue-chips* adalah PT. Astra International, Tbk (Lie Charlie, 2006:41) yang merupakan salah satu perusahaan yang bergerak di bidang otomotif. Demi memajukan citra perusahaan, PT. Astra Internasional, Tbk. pada akhirnya melebarkan sayap ke beberapa bisnis lainnya, yakni agroindustri, teknologi informasi, dan juga infrastruktur.

Kegiatan perusahaan yang efektif dan efisien akan mencapai tujuan perusahaan, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan yang bisa tercermin pada harga saham perusahaan. Perkembangan harga saham dapat dilihat melalui peluang laba per saham, deviden per saham, tingkat pengembalian ekuitas pemilik *(ROE)*. Prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dapat dilakukan melalui kegiatan operasional, salah satu cara untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan adalah dengan mengukur tingkat pengembalian ekuitas pemilik *(ROE)* perusahaan. Tingkat pengembalian ekuitas pemilik *(ROE)* dikatakan sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba, indikator efisiensi dan keberhasilan dari suatu manajemen perusahaan.

Tingkat pengembalian ekuitas pemilik *(ROE)* yang tinggi menunjukkan suatu manajemen yang efisien melalui kondisi umum perusahaan yang menguntungkan sehingga menaikkan harga saham, dan sebaliknya jika tingkat pengembalian ekuitasnya rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak menguntungkan, tidak efisien dan tidak efektifnya produksi, distribusi dan keuangan perusahaan, dan kemungkinan akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut. Selain itu, tingkat pengembalian ekuitas juga dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang menjadi hak pemilik modal.

Perusahaan yang menghasilkan laba tinggi dapat dilihat dari tingginya tingkat pengembalian ekuitas pemilik *(ROE)* serta besarnya deviden yang dibagikan dalam bentuk deviden tunai kepada para pemegang saham. Menurut teori dalam buku Abdul Halim (2005:102), bagi pemegang saham, pembayaran deviden kas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek profitabilitas yang baik, yang pada akhirnya dapat berpengaruh positif terhadap harga saham.

Harga saham penutupan PT. Astra Internasional, Tbk. di bulan Desember pada awal tahun 1997 hingga 2001 terlihat fluktuatif. Namun yang terjadi di tahun 1998 kodisi perusahaan mengalami kerugian yang cukup besar, terlihat dari harga saham yang menurun hingga mencapai nilai Rp1000 per lembar saham, tingkat pengembalian ekuitas pemilik perusahaan juga menurun mencapai Rp-2,15 atau menurun sebesar 1,34%, serta terjadi penurunan pada deviden tunai sebesar 97%. Meskipun tingkat pengembalian ekuitasnya negatif perusahaan tetap membagikan deviden senilai Rp 2 per saham. Tingkat pengembalian ekuitas pemilik yang dihasilkan perusahaan tidak pernah konstan. Meskipun tingkat pengembalian ekuitas pemilik PT. Astra Internasional, Tbk. di tahun 2001 dan 2002 meningkat, perusahaan memutuskan untuk tidak membagikan deviden

kepada para pemegang saham. Dimulai tahun 2002, harga saham PT. Astra Internasional, Tbk. mengalami peningkatan setiap tahunnya. Peningkatan yang cukup signifikan terjadi di tahun 2006, harga saham meningkat Rp 5.500, yakni mencapai Rp 15.700 per lembar saham.

Meskipun harga sahamnya meningkat namun terkadang tidak sesuai dengan kondisi perusahaannya. Hal ini terlihat bahwa di tahun 2006 harga saham mencapai titik tertinggi justru tidak diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Tingkat pengembalian ekuitas pemilik *(ROE)* yang dihasilkan mengalami penurunan yang berdampak pula pada pengambilan keputusan perusahaan dalam membagikan deviden, di mana deviden yang dibagikan sama besarnya dengan jumlah pembagian deviden di tahun 2005. Dapat dilihat bahwa menurunnya tingkat pengembalian ekuitas pemilik tidak memberikan dampak yang berarti bagi harga saham. Ketidaksesuaian antara realita dengan teori yang menyebutkan bahwa "tinggi rendahnya harga saham ditentukan oleh berbagai faktor, diantaranya tingkat pengembalian ekuitas pemilik *(ROE)*."

Dalam teori dikatakan bahwa jika tingkat pengembalian ekuitas pemilik meningkat, dapat dikatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga meningkat, hal tersebut yang diinginkan oleh para investor yang kemudian akan menaikkan permintaan saham perusahaaan, sehingga akan meningkatkan harga saham. Dengan meningkatnya tingkat pengembalian ekuitas *(ROE)*, tentunya deviden tunai yang dibagikan kepada para pemegang saham akan besar pula, dan hal tersebut yang diinginkan perusahaan sehingga akan menaikkan harga saham.

Berdasarkan uraian tersebut diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dan mengambil judul : ***" Pengaruh Return Ekuitas Pemilik Saham dan Deviden Tunai terhadap Harga Saham pada PT. Astra Internasional Tbk. Periode 1997 – 2006."***

a. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Seberapa besar Return Ekuitas yang dihasilkan, Deviden Tunai, dan Harga Saham selama periode 1997 - 2006 ?
2. Bagaimana pengaruh Return Ekuitas dan Deviden Tunai secara parsial terhadap Harga Saham?
3. Bagaimana pengaruh Tingkat Pengembalian Ekuitas Pemilik *(ROE)* dan Deviden Tunai secara bersama-sama terhadap Har-ga Saham?

b. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai oleh penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui besarnya Return Ekuitas, Deviden Tunai, dan Harga Saham selama periode 1997 – 2006.
2. Untuk mengetahui besarnya pengaruh dari Tingkat Return Ekuitas dan Deviden Tunai terhadap Harga Saham.
3. Untuk mengetahui besarnya pengaruh dari Return Ekuitas dan Deviden Tunai secara bersama-sama terhadap Harga Saham.

c. Kerangka Pemikiran

Harga saham di pasar modal selalu berfluktuasi, naik dan turun setiap waktu. Fluktuasi harga saham tergantung permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham sehingga berubah setiap saat antara lain : kondisi fundamental (internal perusahaan) termasuk kondisi finansial perusahaan dan kondisi non fundamental perusahaan, termasuk tingkat bunga, pergerakan harga, persepsi investor terhadap perusahaan, informasi yang berkembang atau isu lain yang menerpa pasar modal.

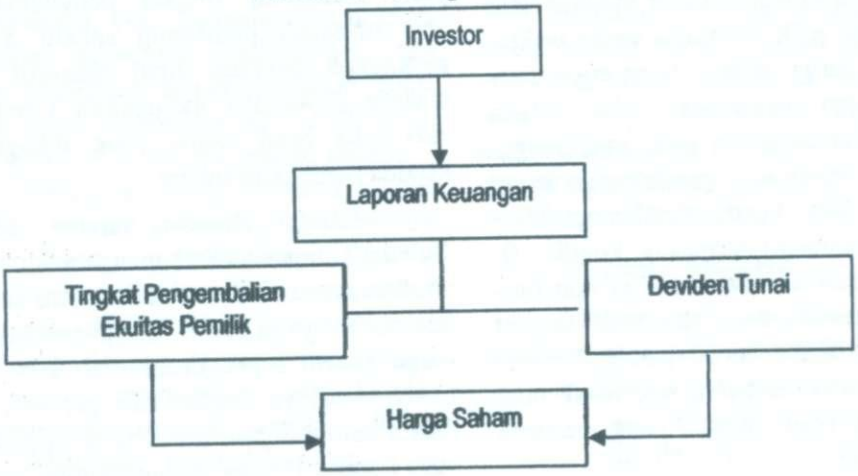
Dari beberapa faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham diantaranya adalah tingkat pengembalian ekuitas pemilik *(ROE)* dan deviden tunai. *Return on Equity (ROE)* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. Semakin tinggi laba yang dihasilkan maka kinerja perusahaan semakin baik. Rasio laba yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (profitabilitas meningkat). Jadi dapat disimpulkan bahwa selain memperhatikan efektivitas manajemen dalam mengelola investasi yang dimiliki perusahaan, investor juga memperhatikan kinerja manajemen yang mampu mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menciptakan laba bersih.

Menurut E.F.Brigham dan J.F. Houston (2001:91), tingkat pengembalian ekuitas pemilik *(ROE)* merupakan rasio yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa, sedangkan deviden tunai menurut Lie Charlie (2006:39) merupakan sebagian dari laba hasil usaha yang dibagikan kepada pemegang saham.

Menurut Rosalia Suparti dalam Jurnal Ekonomi (1999) mengatakan bahwa "dalam kondisi perekonomian, sosial dan politik yang stabil, tinggi rendahnya harga saham dipengaruhi oleh kejadian nyata, misalnya tingkat laba perusahaan, dalam hal ini digunakan *Return on Equity* atau Tingkat Pengembalian Ekuitas Pemilik yang merupakan rasio antara laba yang diperoleh dengan ekuitas pemilik yang digunakan untuk mendapatkan laba tersebut". Selain hal tersebut deviden tunai juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi naik turunnya harga saham.

Muslim Ridha. M dan Osmad. M mengatakan dalam jurnal Ekobis (Vol.8, No.1, Januari 2007:65) bahwa " *Return On Equity* atau Tingkat Pengembalian Ekuitas Pemilik memiliki pengaruh signifikan dan positif secara parsial terhadap harga saham. ''Suryono (2004) yang melakukan penelitian terhadap perusahaan *Property and Real Estate* menyatakan bahwa *Rate of Return For Owner* merupakan rasio yang paling dominan dalam mempengaruhi harga saham. Dari konsep-konsep teori dan pola hubungan yang terjadi, maka secara skematis kerangka pikir penelitian yang dibangun adalah sebagai berikut :

Gambar 1. Kerangka Pikir Penelitian



d. Hipotesis

Berdasarkan uraian tersebut diatas, maka penulis menarik suatu hipotesis bahwa diduga " Return Ekuitas dan Deviden Tunai memiliki pengaruh signifikan baik secara parsial maupun secara simultan terhadap Harga Saham ".

II. TINJAUAN PUSTAKA

a. Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE)

Return on Equity atau Return Ekuitas adalah suatu rasio keuangan yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang menjadi hak bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang perusahaan makin besar maka rasio ini juga akan makin besar.

Definisi rentabilitas modal sendiri (ROE) menurut Bambang Riyanto (2001:44) sebagai berikut :

Return On Equity adalah perbandingan antara jumlah profit yang tersedia bagi pemilik modal sendiri di satu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut di lain pihak. Atau dapat dikatakan bahwa rentabilitas modal sendiri adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan.

Agnes Sawir (2001:20) mendefinisikan *Return on Equity* atau Tingkat Pengembalian Ekuitas pemilik sebagai berikut :

Adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (Networth) secara efektif mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham.

Sedangkan menurut Lukman Syamsudin (2004:64) mendefinisikan *Re-*

turn on Equity atau Tingkat Pengembalian Ekuitas Pemilik sebagai berikut :

> *Tingkat pengembalian ekuitas pemilik (ROE) merupakan suatu alat ukur dari penghasilan (income) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan.*

J.Fred.Weston dan Thomas E. Copeland (2002:241) mengatakan bahwa "rentabilitas usaha adalah hasil pengembalian atas ekuitas mengukur pengembalian nilai buku kepada pemilik perusahaan, rasio ini merupakan suatu rasio tujuan akhir."

Dari keempat pengertian tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa return ekuitas (ROE) merupakan suatu alat analisis untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemilik saham atas modal yang telah mereka investtasikan.

b. Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden masih menjadi masalah yang kontroversial, karena kebijakan deviden menyangkut tentang penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Laba tersebut bisa dibagi sebagai deviden atau sebagai laba ditahan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai deviden, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan akan mengurangi total sumber dana intern. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Deviden dapat dibagikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

R. Agus Sartono (2001:281) mendefinisikan kebijakan deviden sebagai berikut :

> *Kebijakan deviden adalah keputusan apakah laba yang diperoleh peroleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang.*

Sedangkan Sundjaja dan Barlian (2003:390) mendefinisikan bahwa "kebijakan deviden adalah rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan deviden."

Bambang Riyanto (2001:265) mendefinisikan kebijakan deviden sebagai berikut :

> *Politik deviden adalah bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (earning) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai deviden atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan di dalam perusahaan.*

Dari beberapa pengertian tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden merupakan suatu rencana tindakan dalam menentukan pembagian pendapatan atau laba yang diperoleh perusahaan, apakah akan dibagikan sebagai deviden atau akan ditahan dalam perusahaan sebagai laba ditahan guna reinvestasi, yang harus diikuti dalam pembuatan keputusan deviden.

1. Deviden

Smith dan Skousen (1997:155) mendefinisikan bahwa "deviden adalah pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik."

Husnan dan Pudjiastuti (2002:339) medefinisikan deviden sebagai "laba yang diperoleh oleh perusahaan dan tersedia bagi pemegang saham."

Sedangkan menurut Bambang Riyanto (2001:265) definisi "laba ditahan merupakan salah satu bentuk dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan."

Menurut Jogiyanto (2001:9) definisi "laba ditahan adalah laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham."

Dari beberapa definisi yang telah dikemukakan oleh para pakar ekonomi di atas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa deviden adalah pembagian laba yang didapat oleh perusahaan dan dibagikan kepada para pemegang saham sebanding dengan jumlah saham yang dimilikinya. Sedangkan laba ditahan merupakan laba yang didapat oleh perusahaan dan tidak dibagikan kepada pemegang saham guna membiayai pertumbuhan perusahaan.

Menurut Baridwan (2003:434) deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham berupa :

1. *Cash Dividend* (Deviden Kas)

   Cash dividend adalah deviden yang dalam bentuk kas. Deviden jenis ini paling umum dibagikan kepada para pemegang saham oleh suatu perusahaan.

2. *Property Dividend* (Aktiva deviden selain kas)

   Deviden jenis ini biasa disebut sebagai deviden barang yaitu deviden yang dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas, bisa berbentuk surat-surat berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, barang dagangan atau aktiva-aktiva lain.

3. *Scrip Dividend* (Deviden Utang)

   Deviden utang timbul apabila laba tidak dibagi saldonya mencukupi untuk melakukan pembagian deviden, tetapi saldo kas yang ada tidak mencukupi. Sehingga pimpinan perusahaan akan mengeluarkan *scrip dividend* yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu di waktu yang akan datang. *Scrip dividend* ini bisa berbunga, mungkin juga tidak.

4. *Liquidating Dividend* (Deviden Likuidasi)

   Deviden likuidasi adalah deviden yang sebagiannya merupakan pengembalian modal. Deviden ini tercatat dengan mendebit rekening pengembalian modal yang dalam neraca dilaporkan sebagai pengurangan modal saham.

5. *Stock Divide,*

   Deviden bagian tamb dipungut para pemegari ding dengan s likinya.

2. Deviden Tun

Smith dan Sko definisikan de gai berikut:

"Deviden tuna: deviden yang bayarkan dali kepada pemej mun terkadan bentuk saham nya."

Sedangkan Si lian (2003:38C "deviden tuna dari aliran kas saham yang rr masi tentang k saat ini dan aki Darmadji dan :127) mendefi tunai merupak diberikan emr pemegang sah uang tunai."

Dari beberapa di atas dapat i wa deviden ti yang dibagifa pemegang sahi kas atau uang t

Keputusan dev pengaruhi seca butuhan pemb perusahaan E

5. *Stock Dividend* (Deviden Saham)

Deviden saham adalah pembagian tambahan saham tanpa dipungut pembayaran kepada para pemegang saham sebanding dengan saham yang dimilikinya.

2. Deviden Tunai

Smith dan Skousen (1997) mendefinisikan deviden tunai sebagai berikut :

"Deviden tunai merupakan jenis deviden yang paling sering dibayarkan dalam bentuk kas kepada pemegang saham, namun terkadang dibayar dalam bentuk saham atau yang lainnya."

Sedangkan Sundjaja dan Barlian (2003:380) mendefinisikan "deviden tunai adalah sumber dari aliran kas untuk pemegang saham yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang."

Darmadji dan Fakhrudin (2001 :127) mendefinisikan "deviden tunai merupakan deviden yang diberikan emiten kepada para pemegang saham dalam bentuk uang tunai."

Dari beberapa definisi tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa deviden tunai adalah laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas atau uang tunai.

Keputusan deviden dapat mempengaruhi secara signifikan kebutuhan pembiayaan eksternal perusahaan. Dengan kata lain jika perusahaan membutuhkan pembiayaan, maka semakin besar deviden tunai yang dibayarkan, semakin besar jumlah pembiayaan yang harus diperoleh dari eksternal melalui pinjaman atau melalui penjualan saham.

c. Saham

Menurut Darmaji dan Fakhrudin (2001:5) pengertian "saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas."

Sedangkan Lie Charlie (2006:7) mendefinisikan "saham adalah satuan yang menunjukkan kepemilikan suatu pihak atas sebuah perusahaan."

Wujud dari saham adalah selembar kertas yang menerangkan kepemilikan kertas tersebut adalah bukti bagi pemilik perusahaan yang telah menerbitkan surat berharga tersebut.

1. Jenis Saham

Pada umumnya saham yang dikenal sehari – hari oleh masyarakat adalah saham biasa *(common stock)*. Namun ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham :

a. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas :

1) Saham Biasa *(common stock)*

Merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian deviden, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

2) Saham Preferen *(preferred stock)*

Merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena dapat menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang diinginkan investor.

b. Ditinjau dari kinerja perdagangan, maka saham dapat dikategorikan atas :

1) *Blue-Chip Stock*, yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar deviden.

2) *Income Stock*, yaitu saham dari suatu perusahaan yang memiliki kemampuan membayar deviden lebih tinggi dari rata-rata deviden yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Perusahaan seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan deviden tunai.

3) *Growth Stock (Well-know)*, yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock (lesser-know)*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai *leader* dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*. Umumnya saham ini berasal dari daerah dan kurang populer dikalangan perusahaan.

4) *Speculative Stock*, yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang meskipun belum pasti.

5) *Counter Cyclical Stock*, yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, dimana emitennya mampu memberikan deviden yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada saat resesi. Emiten seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang sangat dan selalu dibutuhkan masyarakat seperti rokok, *consumer goods*.

2. Harga Saham

Nilai suatu perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan

di pasar modal. Pembentukan harga saham terjadi akibat adanya *supply* dan *demand* atas saham tersebut. Jika *demand* akan suatu saham sangat tinggi, maka harga saham tersebut akan meningkat, begitu juga sebaliknya. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena beberapa faktor, baik yang bersifat spesifik (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar, serta faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik negara, dan faktor – faktor lainnya.

Harga saham berfluktuasi setiap saat tergantung pada kondisi pasar. Menurut Sularso (2003:6) definisi "harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada saat penutupan *(closing price)* yang terbentuk pada setiap akhir perdagangan saham."

Sedangkan Agus Sartono (2001:9) mendefinisikan harga saham sebagai berikut :

Harga saham adalah harga yang terbentuk di pasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor, seperti laba per lembar saham atau *earning per share*, rasio laba terhadap harga per lembar saham atau *price earning ratio*, tingkat bunga bebas resiko yang diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan.

Dari beberapa pengertian tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan harga penutupan pada setiap akhir perdagangan saham yang terbentuk karena terjadinya transaksi di pasar bursa dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran dari para pelaku pasar dan berbagai faktor yang mempengaruhinya.

3. Analisis Harga Saham

Untuk menentukan harga saham ada dua pendekatan, yaitu :

1) Pendekatan fundamental

Pendekatan ini didasari pada informasi-informasi yang diterbitkan oleh perusahaan maupun administrator bursa efek. Analisis ini diawali dengan siklus usaha perusahaan yang secara umum, lalu dilanjutkan ke sektor industri, dan akhirnya pengevaluasian terhadap kinerja perusahaan dan saham yang diterbitkan. Formula yang umum digunakan analisis fundamental dalam menaksir harga saham.

2) Pendekatan Teknikal

Pendekatan yang berdasarkan atas data (perubahan) harga saham di masa yang lalu untuk memperkirakan harga saham di masa yang akan datang. Analisis ditentukan oleh besarnya permintaan *(demand)* dan penawaran *(supply)* pada jangka pendek. Namun bagi mereka yang menggunakan pendekatan ini cenderung tidak memperhitungkan risiko dan pertumbuhan laba sebagai barometer dari permintaan dan penawaran.

4. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham menurut Weston dan Bringham (2001:26) adalah :

1) Laba per lembar saham *(Earning per Share)*

Semakin tinggi *profit* yang diterima oleh investor akan memberikan tingkat pengembalian investtasi yang cukup baik. Hal ini akan menjadi motivasi bagi investor untuk mau melakukan investasi yang lebih besar lagi yang otomatis akan menaikkan harga saham perusahaan.

2) Tingkat Bunga

Mempengaruhi laba perusahaan, karena bunga adalah biaya, jadi semakin tinggi suku bunga akan menurunkan laba perusahaan. Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dengan obligasi, jika suku bunga naik maka investor akan menjual sahamnya dan ditukarkan dengan obligasi, hal ini akan menurunkan harga saham.

3) Jumlah Kas Dividen yang Diberikan

Peningkatan pembagian dividen dalam jumlah yang besar akan meningkatkan harga saham dan juga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

4) Jumlah Laba yang Diperoleh Perusahaan

Investor pada umumnya melakukan investasi di perusahaan yang memliki *profit* cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah dan dapat menarik investor untuk berinvestasi yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

5) Tingkat Resiko dan Pengembalian

Meningkatnya tingkat resiko dan proyeksi laba yang diharapkan perusahaan akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut. Pada umumnya semakin tinggi tingkat resikonya akan semakin tinggi pula tingkat pengembalian saham yang akan diperoleh.

d. Pengaruh Return Ekuitas dan Deviden Tunai terhadap Harga saham

Tiap perusahaan selalu berusaha agar harga saham yang terjadi di pasar modal meningkat agar tujuan perusahaan tercapai. Harga saham yang meningkat akan meningkatkan pula kemakmuran pemegang saham. Harga saham terbentuk atas transaksi yang terjadi di pasar modal yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran atas saham bersangkutan yang dipengaruhi oleh berbagai faktor. Tingkat pengembalian ekuitas pemilik *(ROE)* dan deviden tunai adalah sebagian dari faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.

Kenaikan *Return On Equity* biasanya diikuti kenaikan dari harga saham

perusahaan (Teguh Pujo Mulyono, 1995 :74). Sedangkan pembayaran deviden tunai yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek profitabilitas yang baik, yang pada akhirnya dapat berpengaruh positif terhadap harga saham (Abdul Halim,2005:102).

Hasil pengujian penelitian yang dilakukan oleh Septina Andrarini dalam skripsinya yang berjudul *"Analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di BEJ"* menunjukkan secara simultan rasio keuangan *(Returm On Investment, Return On Equity, Debt Equity Ratio, Current Ratio, dan Net Profit Margin)* berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang ditunjukkan dengan besarnya koefisien determinasi R^2 = 0,58. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan rasio keuangan *Return On Investment,* ***Return On Equity,*** dan *Net Profit Margin* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian lain dilakukan oleh Gordon (Bolten,1976) pada industri makanan dan industri mesin, yang dikutip Muslim Ridha dalam jurnal EKOBIS, dikatakan bahwa variable-variabel internal perusahaan seperti **deviden**, pertumbuhan pendapatan, likuiditas, ukuran perusahaan, dan *debt ratio* memiliki pengaruh terhadap harga saham.

III. METODOLOGI PENELITIAN

a. Objek Penelitian

Yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah Tingkat Pengembalian Ekuitas Pemilik *(ROE)* dan Deviden Tunai *(X1 dan X2)* dengan Harga Saham sebagai variabel *(Y)* pada PT. Astra Internasional, Tbk. di Bursa Efek Indonesia selama periode 1997 sampai dengan 2006.

b. Operasional Variabel

Dalam penelitian ini terdapat 3 variabel yang digunakan, diantaranya 2 variabel independen dan 1 variabel dependen, yaitu :

- Variabel bebas *(Independent Variable)*, adalah variabel yang tidak dipengaruhi oleh variabel yang lain atau merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen (terikat). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah tingkat pengembalian ekuitas pemilik *(ROE)* dan deviden tunai.
- Variabel terikat *(Dependent Variable)*, adalah variabel yang dipengaruhi atau merupakan variabel yang menjadi akibat dari adanya variabel bebas. Yang berkaitan dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah harga saham.

Tabel 1
Operasional Variabel

Variabel/ Sub Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Cara Pengukuran	Skala
Tingkat Pengembalian Ekuitas Pemilik (ROE)	Menunjukkan seberapa besar kemampuan modal sendiri dari suatu perusahaan untuk menghasilkan laba bagi para pemegang saham.	• Laba Setelah Pajak • Total Modal Sendiri	EAT / Total Equity	Rasio
Deviden Tunai	Jumlah kas yang dibagikan kepada para pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya.	• Jumlah Deviden Tunai • Jumlah Saham yang Beredar	Deviden Tunai / Jumlah Saham yang Beredar	Rasio
Harga Saham	Harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang diakibatkan oleh kekuatan pasar dan pelaku pasar.	Harga saham penutupan akhir bulan Desember	Harga saham penutupan akhir bulan Desember	Rasio

c. Metode Analisis Data

1) Analisis Data Rasio Keuangan

1. *Return on Equity* / Tingkat Pengembalian Ekuitas Pemilik

$$\text{Return on Equity} = \frac{EAT}{TotalEquity}$$

2. $$\text{Deviden Tunai} = \frac{JumlahDevidenTunai}{JumlahSahamBiasaYangBeredar}$$

3. Harga Saham
   Harga saham penutupan akhir bulan Desember *(closing price)*.

2) Analisis Statistik

Perhitungan regresi berganda

Untuk menghitung persamaan regresi berganda menurut Moh. Nazir (2003:464) digunakan rumus:

$$Y = a_0 + a_1X_1 + a_2X_2 + e$$

Dimana:
Y = Harga Saham
X_1 = Tingkat Pengembalian Ekuitas Pemilik
X_2 = Deviden Tunai
a_0 = Bilangan konstanta yang merupakan nilai Y bila X = 0
a_1 = Koefisien regresi

a_2 = Koefisien regresi

Koefisien regresi dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :

$$a_1 = \frac{(\sum x_1 y)(\sum x_2^2) - (\sum x_2 y)(\sum x_1 x_2)}{(\sum x_1^2)(\sum x_2^2) - (\sum x_1 x_2)(\sum x_1 x_2)}$$

$$a_2 = \frac{(\sum x_1^2)(\sum x_2 y) - (\sum x_1 x_2)(\sum x_1 y)}{(\sum x_1^2)(\sum x_2^2) - (\sum x_1 x_2)(\sum x_1 x_2)}$$

$$a_0 = \frac{\sum Y - a_1 \sum X_1 - a_2 \sum X_2}{n}$$

di mana:

$\sum x_1^2 = \sum x_1^2 - (\sum x_1)^2 / n$

$\sum x_1^2 = \sum x_2^2 - (\sum x_2)^2 / n$

$\sum x_1 x_2 = \sum X_1 X_2 - (\sum X_1)(\sum X_2) / n$

$\sum x_1 y = \sum X_1 Y - (\sum X_1)(\sum Y) / n$

$\sum x_2 y = \sum X_2 Y - (\sum X_2)(\sum Y) / n$

Untuk melengkapi alat analisis statistik, digunakan berbagai model-model berikut, yaitu : Koefisien determinasi, Perhitungan korelasi *pearson product moment*, Perhitungan korelasi parsial, Nilai t-hitung untuk koefisien b1 dan b2 , Perhitungan korelasi berganda,Uji signifikansi koefisien korelasi ganda, dan Uji Hipótesis, yang dapat dilihat pada hampir semua buku metode penelitian. Kemudian dari pada itu, data-data yang diperoleh dari proses pengumpulan data, akan diolah mengunakan program komputer SPSS versi 12 atau EVIEW.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

a. Sekilas PT Astra Internacional, tbk.

PT. Astra Internasional, Tbk. Didirikan pada tahun 1957, berkedudukan di Jakarta dan awal mula usahanya bergerak di bidang perdagangan umum. PT. Astra Internasional, Tbk. didirikan berdasar Akta Notaris Sie Khwan Djioe No. 67 tanggal 20 Februari 1957. Disahkan oleh Menteri Kehakiman Indonesia dalam Surat Keputusan No. J.A.5/53/5 tanggal 1 Juli 1957, dan diumumkan dalam lembaran Berita Negara No. 85 tanggal 22 Oktober 1957 dengan modal awal sebesar Rp 25.000.000,00 yang terdiri atas 50 saham dengan nilai nominal Rp 500.000,00 per saham.

Bisnis yang dijalankan PT. Astra Internasional, Tbk. saat ini tidak hanya bergerak di bidang otomotif saja dan telah memiliki beberapa anak perusahaan yang bergerak di berbagai bidang, yakni: agrobisnis (PT.Astra Agro Lestari Tbk), teknologi informasi (PT.Astra Graphia

Tbk), pertambangan (PT.United Tractors Tbk), infrastruktur, dan pelayanan jasa keuangan. Kegiatan tersebut tidak hanya di Jakarta, Astra Group juga beroperasi di berbagai kota di Indonesia, dan saat ini memiliki karyawan sebanyak 55.600 orang yang telah ikut berpartisipasi dalam mengembangkan usaha Astra Group.

Bidang usaha yang dijalankan oleh perusahaan ini meliputi :

1) Distributor Honda

Umumnya pasar sepeda motor di Indonesia dikuasai oleh buatan Jepang. Terdapat dua merk sepeda motor menguasai pasar lebih dari 75%, salah satunya Honda, yang meskipun memiliki harga yang relatif tinggi, namun 50% menguasai pasar. Indonesia merupakan pasar kedua terbesar dalam pemasaran sepeda motor Honda setelah Amerika Serikat.

Saat ini PT. Astra Internasional, Tbk beserta anak perusahaannya di berbagai cabang dan agen – agennya di seluruh wilayah Indonesia memasarkan sepeda motor Honda di 1.600 tempat penjualan dan penyaluran suku cadang Honda.

2) PT. Astra Internasional, Tbk sebagai suatu kelompok usaha

Seiring dengan perkembangan teknologi yang semakin maju Astra Group dimana PT. Astra Internasional, Tbk. sebagai induk perusahaan yang menanamkan modalnya secara langsung, bergerak dalam bidang :

a. Agen tunggal, importir dan distributor dari: kendaraan bermotor merk Toyota, Daihatsu, Peugot, Renault; kendaraan bermotor diesel merk Nissan; sepeda motor Honda; alat-alat berat merk Komatsu; mesin foto copy merk Xerox; dan mesin computer merk Digital yang masing-masing beserta komponen dan suku cadangnya.

b. Perakit kendaraan bermotor bermerk Toyota, Daihatsu, Peugot, Renault; kendaraan bermotor diesel merk Nissan; sepeda motor Honda; dan mesin computer merk Astra.

c. Pembuatan mesin dan komponen badan (*chassing*) kendaraan bermotor merk Toyota dan Daihatsu.

d. Jasa Keuangan, konsruksi, serta hiburan.

e. Pembuatan komponen pelengkap kendaraan bermotor dan sepeda motor (busi, AC, pelek roda, as roda, pegas, radiator, dll) serta alat-alat berat merk Komatsu.

f. Agrobisnis (perkebunan: kelapa sawit, singkong) dan perhutanan, perikanan, pengolahan hasil perkebunan dan perhutanan (tapioka, karet).

b. Deskripsi Variabel-Variabel Yang Diteliti

1. Deskripsi Tingkat Pengembalian Ekuitas Pemilik (ROE)

Tahun 1997, 1998 dan tahun 2000 tingkat pengembalian ekuitas pe-

milik yang dihasilkan adalah negatif, yakni senilai -0,09, -2,15, dan -0,14. Hal ini dapat dikatakan bahwa perusahaan mengalami kerugian sebesar Rp 0,09 atas ekuitas pemilik.

Perusahaan memperoleh tingkat pengembalian ekuitas pemilik tertinggi pada tahun 1999 sebesar Rp 0,74. Dapat dikatakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan neto sebesar Rp 0,74 yang tersedia bagi pemilik saham atas modal yang diinvestasikan.

Di tahun 2001, tingkat pengembalian ekuitas pemilik yang dihasilkan bagi pemegang saham meningkat sebesar 3,36% dari tahun 2000. Dan peningkatan pengembalian ekuitas pemilik kembali dihasilkan di tahun 2002 sebesar 0,7% atau senilai Rp0,56, di mana perusahaan mampu menghasilkan pengembalian atas modal yang menjadi hak para pemegang saham.

Namun di tahun 2003 hingga tahun 2006, tingkat pengambalian ekuitas yang dihasilkan perusahaan semakin menurun, akan tetapi perusahaan tetap melakukan pembagian deviden.

Selengkapnya dapat dilihat pada tabel 2 berikut :

Tabel 2. Tingkat Pengembalian Ekuitas Pemilik (ROE) PT. Astra Int'l

Tahun	ROE	Perubahan(%)
1997	-0,09	
1998	-2,15	-22,89
1999	0,74	1,39
2000	-0,14	-1,19
2001	0,33	3,36
2002	0,56	0,7
2003	0,38	0,32
2004	0,33	-0,13
2005	0,27	-0,18
2006	0,17	-0,37

Sumber: Laporan Laba Rugi PT. Astra Int'l tahun 1997-2006

Tabel 3. Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	10	-2.15	.74	.0400	.81373
Valid N (listwise)	10				

Dilihat dari data tingkat pengembalian ekuitas pemilik (ROE) yang dimiliki oleh PT. Astra Internasional, Tbk. nilai minimum dari tingkat pengembalian ekuitas pemilik (ROE) sebesar Rp -2,15 dan nilai maksimum tingkat pengembalian ekuitas pemilik (ROE) sebesar Rp 0,74. Rata-rata tingkat pengembalian ekuitas pemilik (ROE) yang dimiliki perusahaan sebesar Rp 0,400 dan standar deviasinya sebesar 0,81373.

2) **Deskripsi Deviden Tunai**

Tahun 1997 PT. Astra mengalami kerugian sebesar 280 Miliar, namun kas yang tersedia dalam perusahaan cukup besar senilai 1,5 Triliun, dan perusahaan pun mengambil keputusan untuk membagikan deviden sebesar 177 Miliar atau Rp 76 tiap lembar sahamnya. Hal yang sama terjadi di tahun 1998 dan tahun 2000, di mana perusahaan mengalami kerugian namun tetap membagikan deviden meskipun tidak tinggi yakni senilai Rp 2 dan Rp 9 per saham.

Tabel 3. Deviden Tunai PT. Astra Internasional, Tbk.

Tahun	Deviden Tunai
1997	76
1998	2
1999	18
2000	9
2001	0
2002	0
2003	220
2004	370
2005	440
2006	440

Sumber: Laporan Keuangan PT. Astra Int'l tahun 1997-2006

Kemajuan terjadi di tahun 1999, di mana laba yang dihasilkan sebesar Rp 1,5 Triliun, sehingga perusahaan mampu membagikan deviden sebesar 44,5 Miliar atau Rp 18 per saham.

Di tahun 2001 dan 2002 PT. Astra Internasional, Tbk. memutuskan untuk tidak membagikan deviden meskipun laba bersih dan kas yang tersedia cukup tinggi, melainkan perusahaan menahan sebagian laba untuk pertumbuhan perusahaan.

Perusahaan baru mengambil keputusan untuk membagikan deviden kembali di tahun 2003 hingga tahun 2006. Di mana setiap tahunnya tersebut perusahaan terus menghasilkan laba yang semakin meningkat. Pembagian deviden tertinggi terjadi di tahun 2005 dan 2006 yakni sebesar Rp 1,78 Triliun atau Rp 440 per saham.

Tabel 4. Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dev.Tunai	10	.00	440.00	157.5000	191.66594
Valid N (listwise)	10				

Data deviden tunai yang dimiliki PT. Astra Internasional, Tbk. Menunjukkan bahwa nilai minimum deviden tunai sebesar Rp0 dan nilai maksimum deviden tunai sebesar Rp 440. Rata-rata deviden tunai yang dimiliki perusahaan sebesar Rp 157,5000 dan standar deviasi yang dihasilkan 191,66594.

3) Deskripsi Harga Saham

Di tahun 1997 harga saham penutupan *(closing price)* bulan Desember senilai Rp 1.425. Namun terjadi penurunan hingga 30% di Desember tahun 1998, di mana *closing price*-nya merupakan harga terendah yakni senilai Rp 1.000. Penurunan terjadi karena kondisi perusahaan yang semakin buruk dan mengalami kerugian, sehingga tingkat pengembalian ekuitas pemilik dan deviden yang dibagikan pun juga menurun tajam.

Tabel 5. Harga Saham PT. Astra Internasional, Tbk.

Tahun	Harga Saham	Perubahan (%)
1997	Rp. 1.425	
1998	Rp. 1.000	-30
1999	Rp. 3.750	275
2000	Rp. 2.000	-47
2001	Rp. 1.950	-2,5
2002	Rp. 3.150	62
2003	Rp. 5.000	59
2004	Rp. 9.600	92
2005	Rp. 10.200	6,25
2006	Rp. 15.700	54

Sumber: Laporan Perdagangan Saham Harian di BEI

Namun di tahun 1999 keuangan perusahaan mengalami peningkatan, di mana ROE yang dihasilkan sebesar 0,74 dan deviden yang dibagikan sebesar Rp18 per saham, serta meningkatnya harga saham

penutupan bulan Desember sebesar 275%. Meningkatnya ROE dan deviden yang dibagikan merupakan daya tarik bagi para investor untuk membeli saham PT. Astra Internasional, Tbk. dan para pemegang saham untuk mau menginvestasikan kembali modalnya di PT. Astra Internasional, Tbk.

Harga saham PT. Astra Internasional, Tbk di PT. Astra Internasional, Tbk di tahun 2000 menurun sebesar 47% disebabkan oleh penurunan laba bersih serta deviden yang dibagikan oleh perusahaan. Penurunan harga saham pun terjadi di tahun 2001 sebesar 2,5% mungkin dikarenakan tidak adanya pembagian deviden walaupun tingkat pengembalian ekuitas pemilik perusahaan mengalami peningkatan.

Di tahun 2002 perusahaan tetap tidak membagikan deviden namun tampaknya tidak berpengaruh pada perkembangan harga saham. Harga saham meningkat di harga Rp 3.150. Harga saham pun terus meningkat di tahun 2003 hingga tahun 2006. Peningkatan tertinggi terjadi di tahun 2006 sebesar Rp 15.700, hal ini diindikasikan oleh semakin meningkatnya deviden yang dibagikan perusahaan sehingga menarik para investor untuk menanamkan modalnya dan juga semakin setianya para pemegang saham untuk menanamkan modalnya kembali di PT. Astra Internasional, Tbk. dan bahkan mungkin akan lebih besar lagi dana yang ditanamkan.

Tabel 6. Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HargaSaham	10	1000.00	15700.00	5377.5000	4868.64187
Valid N (listwise)	10				

Dilihat dari data harga saham yang dimiliki PT. Astra Internasional, Tbk. nilai minimum harga saham sebesar Rp 1.000 dan nilai maksimum Rp 15.700. Rata-rata harga saham yang dimiliki perusahaan sebesar Rp 5.377,5 dan standar deviasi yang dihasilkan sebesar 4.868,64187.

4) Hasil Olahan Data dan Interpretasi

Melalui penggunaan program SPSS versi 12, dapat ditampilkan hasil olahan data terhadap ketiga variable guna mencari derajat hubungan dan seberapa besar pengaruh antara variable nilai saham dengan return ekuitas pemilik dan dividen tunai, sebagai berikut :

a. Korelasi

ROE

Dev. Tunai

H. Saham

Korelasi se< antara tingl tas pemilik tunai sebes; dikatakan terjadi san; korelasi ar balian ekuit sebesar 0,3

V

Dev

ROf

Korelasi p antara ting tas pemilil saham seb< but menun lasi antara

Tabel 7 Correlations

		ROE	Dev.Tunai	H.Saham
ROE	Pearson Correlation	1	.240	.308
	Sig. (2-tailed)		.252	.194
	N	10	10	10
Dev.Tunai	Pearson Correlation	.240	1	.926**
	Sig. (2-tailed)	.252		.000
	N	10	10	10
H.Saham	Pearson Correlation	.308	.926**	1
	Sig. (2-tailed)	.194	.000	
	N	10	10	10

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Korelasi sederhana yang dihasilkan antara tingkat pengembalian ekuitas pemilik (ROE) dengan deviden tunai sebesar 0,240, hal ini dapat dikatakan bahwa korelasi yang terjadi sangat lemah. Sedangkan korelasi antara tingkat pengembalian ekuitas dengan harga saham sebesar 0,308, angka tersebut menunjukkan lemahnya korelasi antara tingkat pengembalian ekuitas (ROE) dengan harga saham. Namun terjadi hubungan yang sangat kuat antara deviden tunai dengan harga saham yang ditunjukkan dengan angka korelasi sebesar 0,926.

Tabel 8. Correlation Parsial

Variabel Kontrol	Independen	Harga Saham
Deviden Tunai	ROE	0,232
ROE	Deviden Tunai	0,922

Korelasi parsial yang dihasilkan antara tingkat pengembalian ekuitas pemilik (ROE) dengan harga saham sebesar 0,232, angka tersebut menunjukkan lemahnya korelasi antara tingkat pengembalian ekuitas (ROE) dengan harga saham. Namun terjadi hubungan yang sangat kuat antara deviden tunai dengan harga saham yang ditunjukkan dengan angka korelasi parsial sebesar 0,922.

Tabel 9. Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.930(a)	.865	.826	2031.53377

R menunjukkan bahwa korelasi antara tingkat pengembalian ekuitas pemilik (ROE) dan deviden tunai secara simultan terhadap harga saham yaitu sebesar 0,930, hal ini menunjukkan kuatnya pengaruh yang dihasilkan.

b. Regresi

Tabel 10. Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1739.256	856.192		2.031	.082
	ROE	540.452	857.298	.090	.630	.548
	Dev.Tunai	22.963	3.640	.904	6.309	.000

a Dependent Variable: HargaSaham

Dari table 10 di atas dapat diturunkan persamaan regresi yang dihasilkan adalah :

$$Y = 1.739,256 + 540,452\ X_1 + 22,963X_2$$

Dan interpretasinya adalah ; nilai konstanta sebesar 1.739,256 menya-takan bahwa jika perubahan tingkat pengembalian ekuitas pemilik (ROE) dan deviden tunai yang terjadi sama dengan nol, maka harga sahamnya sebesar Rp 1.739,256. Setiap kenai-kan 1% pada tingkat pengembalian ekuitas pemilik (ROE), maka harga saham akan mengalami kenaikan sebesar Rp 540,452. Dan setiap kenaikan deviden tunai Rp1, maka harga saham akan mengalami kenai-kan Rp22,963.

c. Uji Hipotesis (Uji t dan Uji F)

Nilai t_{tabel} yang didapat adalah $t_{0,05/2}$ 2,365, t_{hitung} tingkat pengembalian ekuitas pemilik (ROE) 0,630 < 2,365 atau asymp.sig 0,548 > α 0,05. Ini dapat dinterpretasikan bahwa ;

Nilai $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_o diterima dan Ha ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari Tingkat Pengembalian Ekuitas Pemilik ter-hadap Harga Saham.

Dan t_{hitung} deviden tunai 6,309 > 2,365 atau asymp.sig 0,000 < α

0,05, dapat dijelaskan bahwa Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_o ditolak dan H_a diterima yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan dari Deviden Tunai terhadap Harga Saham.

Dapat disimpulkan bahwa hanya deviden tunai yang berpengaruh signifikan pada taraf α 5% terhadap harga saham.

F_{hitung} 22,345 > F_{tabel} untuk $F_{0,05/2,2,7}$ 4,74 dan asymp.sig 0,001 < α 0,05.

Ket: Nilai F_{hitung} > dari F_{tabel} dan berada di daerah terima H_a yang berarti H_o ditolak dan H_a diterima maka terdapat pengaruh yang signifikan dari Tingkat Pengembalian Ekuitas Pemilik dan Deviden Tunai secara bersama-sama terhadap Harga Saham.

Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan pada tingkat α 5% antara tingkat pengembalian ekuitas pemilik (ROE) dan deviden tunai secara bersama-sama terhadap harga saham.

d. Determinasi

Tabel 11. Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.930(a)	.865	.826	2031.53377

a Predictors: (Constant), DevidenTunai, ROE
b Dependent Variable: HargaSaham

Nilai R simultan menunjukkan korelasi yang sangat kuat antara tingkat pengembalian ekuitas pemilik (ROE) dan deviden tunai secara simultan dengan harga saham yakni sebesar 0,930. Koefisien determinasi antara tingkat pengembalian ekuitas pemilik (ROE) dan deviden tunai secara simultan dapat menjelaskan variabelitas dari harga saham sebesar 0,865 atau 86,5%. Dimana harga saham dapat dipengaruhi oleh tingkat pengembalian ekuitas pemilik (ROE) dan deviden tunai sebesar 86,5% dan sisanya sebesar 13,5% dipengaruhi oleh faktor lain.

5) Temuan-Temuan Penelitian

Nilai tingkat pengembalian ekuitas pemilik yang dihasilkan perusahaan terlihat berfluktuasi, dan sempat mengalami kerugian yang cukup besar di tahun 1997, 1998, dan tahun 2000. Kerugian terbesar terjadi pada tahun 1998 yang mencapai Rp-2,15 atas ekuitas pemilik. Keuntungan yang paling tinggi dicapai perusahaan pada tahun 1999 sebesar Rp 0,74 atas ekuitas pemilik.

Pembagian deviden yang dilakukan oleh PT. Astra Internasional cukup teratur agar tidak mengecewakan para pemilik dan juga pemegang saham perusahaan, karena pemba-

gian deviden merupakan hal yang paling diingkan oleh para pemegang saham. Hal ini dapat dilihat pada tahun 1997, 1998, dan tahun 2000 di mana perusahaan terus mengalami kerugian namun tetap berusaha membagikan deviden walaupun tidak dalam jumlah yang besar. Namun, pada tahun 2001 dan 2002 perusahaan mengambil keputusan untuk tidak membagikan deviden. Meskipun laba yang diperoleh cukup besar, namun perusahaan menahan sebagian laba tersebut guna pertumbuhan perusahaan dan pembiayaan investasi.

Pembagian deviden tunai terus mengalami peningkatan dari tahun 2003 hingga nilai tertinggi tahun 2005, meskipun perusahaan melakukan pembayaran deviden yang konstan di tahun 2006 yakni senilai Rp 440 per lembar saham.

Harga saham PT. Astra Internasional, Tbk selama tahun 1997 hingga tahun 2006 terlihat berfluktuasi karena perubahan faktor lainnya yang mempengaruhi. Di mana sempat terjadi penurunan tingkat pengembalian ekuitas (ROE) dan deviden tunai yang dibagikan tidak begitu tinggi sehingga mengalami penurunan. Namun di tahun 2003 hingga 2006 di mana deviden yang dibagikan mengalami peningkatan yang juga meningkatkan harga saham.

Terjadi korelasi sederhana antara tingkat pengembalian ekuitas dengan harga saham sebesar 0,308, angka tersebut menunjukkan lemahnya korelasi antara tingkat pengembalian ekuitas (ROE) dengan harga saham. Sedangkan korelasi secara parsial yang rendah antara tingkat pengembalian ekuitas dengan harga saham yakni sebesar 0,232, di mana dapat dikatakan bahwa tingkat pengembalian ekuitas pemilik tidak memberikan pengaruh yang berarti terhadap kenaikan harga saham. Diperkirakan hal ini terjadi karena kurangnya perhatian para pemegang saham terhadap nilai tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik dalam mengambil keputusan untuk membeli saham perusahaan.

Terjadi hubungan yang sangat kuat antara deviden tunai dengan harga saham yang ditunjukkan dengan angka korelasi sebesar 0,926. Sedangkan tingkat korelasi parsial antara deviden tunai dengan harga saham yang dihasilkan sebesar 0,922. Dapat dikatakan bahwa deviden tunai memiliki pengaruh yang sangat kuat dalam berfluktuasinya harga saham perusahaan Astra Internasional. Para calon investor dan para pemegang saham sangat memperhatikan deviden yang dibagikan perusahaan dalam mempertimbangkan pembelian saham. Dengan pembagian deviden yang semakin meningkat maka akan menarik minat para investor untuk membeli saham PT. Astra Internasional sehingga meningkatkan harga saham PT. Astra Internasional.

Korelasi secara simultan yang dihasilkan antara tingkat pengembalian ekuitas pemilik dan deviden

tunai terhadap hai
sangat kuat, sebes
dikatakan bahwa
tingkat pengemba
milik (ROE) dai
yang dihasilkan
ningkatkan harga
haan. Para calon i
pemegang saham
dua faktor ini
bangan dalam me
ham.

V. PENUTUP

a. Simpulan

Berdasarkan ura
analisis yang telah dik
lumnya, maka sebagai b
hasil penelitian ini da
simpulan sebagai berikut

1. Nilai rasio tingka
ekuitas pemilik (RC
kan PT. Astra Int
memiliki rata-rata !
Perusahaan meng;
yang cukup besar p
1998, dan tahun
kerugian terbesar
1998 sebesar Rp -2
pengembalian ekui
tinggi dihasilkan
sebesar Rp 0,74 *ah*
lik. Berfluktuasiny
pengembalian ek
(ROE) ini disebabk
puan perusahaan d
leh laba dan juga 1
pemilik yang ditan
sahaan. Apabila la
dihasilkan perusah
dan ekuitas pemilik
kan oleh para pemej

tunai terhadap harga saham adalah sangat kuat, sebesar 0,930. Hal ini dikatakan bahwa semakin tinggi tingkat pengembalian ekuitas pemilik (ROE) dan deviden tunai yang dihasilkan maka akan meningkatkan harga saham perusahaan. Para calon investor dan para pemegang saham menjadikan kedua faktor ini sebagai pertimbangan dalam membeli harga saham.

V. PENUTUP

a. Simpulan

Berdasarkan uraian dan hasil analisis yang telah dikemukakan sebelumnya, maka sebagai bagian akhir dari hasil penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Nilai rasio tingkat pengembalian ekuitas pemilik (ROE) yang dihasilkan PT. Astra Internasional, Tbk. memiliki rata-rata sebesar Rp 0,04. Perusahaan mengalami kerugian yang cukup besar pada tahun 1997, 1998, dan tahun 2000. Di mana kerugian terbesar terjadi di tahun 1998 sebesar Rp -2,15. Nilai tingkat pengembalian ekuitas pemilik tertinggi dihasilkan di tahun 1999 sebesar Rp 0,74 atas ekuitas pemilik. Berfluktuasinya rasio tingkat pengembalian ekuitas pemilik (ROE) ini disebabkan atas kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan juga besarnya ekuitas pemilik yang ditanamkan di perusahaan. Apabila laba bersih yang dihasilkan perusahaan meningkat dan ekuitas pemilik yang ditanamkan oleh para pemegang saham juga semakin besar maka rasio tingkat pengembalian ekuitas pemilik yang dihasilkan perusahaan akan tinggi.

Deviden tunai yang dibagikan perusahaan pada umumnya sudah cukup baik. Rata-rata deviden yang dibagikan sebesar Rp157,5 per lembar saham. Perusahaan sempat tidak membagikan deviden dalam dua tahun, yakni di tahun 2001 dan 2002, hal ini dikarenakan perusahaan menahan laba tersebut guna pembiayaan investasi. Deviden tertinggi yang dibagikan perusahaan terjadi di tahun 2005 dan 2006 senilai Rp 440 per lembar saham biasa yang beredar. Besarnya deviden yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham ditentukan atas laba bersih yang dihasilkan perusahaan serta dilakukan pengambilan keputusan oleh perusahaan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Harga saham PT. Astra Internasional, Tbk yang terjadi di pasar modal cukup fluktuatif dan cenderung semakin meningkat. Nilai rata-rata yang dihasilkan harga saham penutupan bulan Desember setiap tahunnya sebesar Rp 5.377,5 per lembar saham. Harga saham penutupan bulan Desember paling rendah terjadi pada tahun 1998 sebesar Rp 1.000 per lembar sahamnya. Hal ini juga dikarenakan tingkat pengembalian ekuitas pemilik yang juga mengalami titik terendahnya di tahun tersebut mencapai Rp-2,15, serta deviden yang dibagikan cukup rendah yakni hanya Rp 2 per lembar sahamnya.

Harga saham tertinggi terjadi di tahun 2006 mencapai Rp 15.700 per lembar saham.

2. Korelasi parsial yang dihasilkan antara tingkat pengembalian ekuitas pemilik terhadap harga saham sebesar 0,232. Hal ini menunjukkan bahwa korelasi yang lemah dan positif yang terjadi antara tingkat pengembalian ekuitas pemilik terhadap harga saham, jika deviden tunai dianggap konstan. Namun terjadi korelasi secara parsial yang sangat kuat dan positif antara deviden tunai terhadap harga saham senilai 0,922. Dari hasil perhitungan nilai t_{tabel}, menunjukkan hanya deviden tunai yang memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham pada taraf nyata α 5%. Sedangkan tingkat pengembalian ekuitas pemilik tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham di tingkat α 5%.

3. Dengan menggunakan uji F pada tingkat α 5%, dapat dikatakan terdapat pengaruh yang signifikan antara tingkat pengembalian ekuitas pemilik (ROE) dan deviden tunai secara bersama-sama terhadap harga saham. Dengan koefisien determinasi yang dihasilkan sebesar 0,865, dapat dinyatakan bahwa tingkat pengembalian ekuitas pemilik (ROE) dan deviden tunai secara bersama – sama mempunyai hubungan yang kuat terhadap harga saham sebesar 86,5%, sedangkan sisanya 13,5% dipengaruhi oleh faktor – faktor lain di luar model. Berarti penulis dapat memberikan tingkat kepercayaan kepada masyarakat sebesar 95% di mana tingkat pengembalian ekuitas pemilik (ROE) dan deviden tunai bisa menjadi indikator bagi para pemegang saham dan calon investor dalam mengambil keputusan apakah akan membeli, menjual, atau mempertahankan saham yang dimiliki.

b. Saran

1. Melihat tingkat pengembalian ekuitas pemilik perusahaan (ROE) yang tidak pernah konstan, sebaiknya perusahaan dapat meningkatkan kembali laba yang diperoleh, misalkan dengan meningkatkan kembali nilai penjualan dari masing – masing anak perusahaan PT. Astra Internasional, Tbk., mengurangi nilai beban usahanya, di mana laba merupakan salah satu faktor fundamental yang dijadikan sebagai indikator bagi para investor dan para pemegang saham guna mempelajari dan mengevaluasi kinerja suatu perusahaan. Sedangkan deviden tunai yang dibagikan PT. Astra Internasional, Tbk. setiap tahunnya relatif cukup baik. Dengan hal ini diharapkan bahwa perusahaan dapat terus meningkatkan deviden yang dibagikan untuk menarik perhatian para pemegang saham dan para investor agar tertarik untuk dapat menginvestasikan dananya ke perusahaan, karena dapat diartikan bahwa perusahaan termasuk dalam kategori dengan kinerja yang sangat baik.

2. Bagi investor saham PT Astra Internasional tbk (maupun calon

investor tetap i faktor ft lam pen membel ham pa ping fa yangka nai ok tinggi.

Baridwan, Za

Charlie, Lie.

Darmadji, T *(Pen*

Farida, Nida *PT.*

H.M, Jogiyanto. 2C Yogyakarta.

Halim, Abdul, 2005.

Husnan, Suad dan E AMPYKPN

Nazir, Moh. 2003. *M*

Nugroho, Antonius. *Harga Sahai* Jakarta :Faki

Riyanto Bambang. 2 Yogyakarta.

S. Sundjaja, Ridwan (Jakarta.

Sartono, Agus. 2001 Yogyakarta.

Smith, Jay.M dan K. **1** Jakarta.

investor) sangat disarankan untuk tetap memperhitungkan faktor-faktor fundamental perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk membeli dan menjual saham (saham perusahaan lain juga) disamping factor-faktor non ekonomis yang kadang-kadang sangat diwarnai oleh tingkat spekulasi yang tinggi.

3. Penulis menyarankan bagi para peneliti selanjutnya, sebaiknya dalam menganalisis faktor apa saja yang mempengaruhi harga saham suatu perusahaan, dapat mencari faktor – faktor fundamental lainnya atau faktor teknikalnya, serta dengan setting waktu yang berbeda. Hal ini dimaksudkan agar hasil penelitian lebih obyektif.

DAFTAR PUSTAKA

Baridwan, Zaki. 2003. *Intermediate Accounting*. BPFE: Yogyakarta.

Charlie, Lie. 2006. *Smart Investment*. Triexs Media's: Bandung.

Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*. Salemba Empat: Jakarta.

Farida, Nida. 2007. *Pengaruh EPS dan Deviden Tunai terhadap Harga Saham pada PT. Astra Internasional, Tbk di BEJ*. Skripsi S1. Serang : Fakultas Ekonomi UNTIRTA.

H.M, Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 3, BPFE: Yogyakarta.

Halim, Abdul, 2005. *Analisis Investasi*. Salemba Empat: Jakarta.

Husnan, Suad dan Enny Pudjistuti. 2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. UPP AMP YKPN: Yogyakarta.

Nazir, Moh. 2003. *Metode Penelitian*. Ghalia Indonesia: Jakarta.

Nugroho, Antonius. 2005. *Analisis Hubungan ROI, ROE, NPM, dan EPS terhadap Harga Saham pada Industri Whole Sale dan Retail yang terdaftar di BEJ*. Jakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti.

Riyanto Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi 4, BPFE: Yogyakarta.

S. Sundjaja, Ridwan dan Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan*, Edisi IV, Literata: Jakarta.

Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi IV, BPFE: Yogyakarta.

Smith, Jay.M dan K. Fred Skousen. 1997. *Akuntansi Intermediate*, Edisi IX, Erlangga: Jakarta.

Sugiyono. 2005. *Metode Penelitian Bisnis*, CV ALFABETA: Bandung.

Umar, Husein. 2004. *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*, PT Raja Grafindo Persada: Jakarta.

http://puslit.petra.ac.id, Njo Anastasia, Yanny Widiastuty dan Imelda Wijiyanti. Analisis Faktor Fundamental dan Resiko Sistematik terhadap Harga Saham Properti di BEJ. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol.5, No.2, September, 2003.

http://puslit.petra.ac.id/journals/management, Edi Subiyantoro dan Fransisca Andreani. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham.

http://www.astrainternasional.co.id

http://www.isx.co.id

This p
that the com

This c
veness if then

Based
variables an
alliance (gei
Operation, 0
and Global M

The cor
because of th
global compel
agreement, co
Contracting p

A. PENDAHUL

Dewasa ini, el
mcnjalani suatu pre
suasana dan bentuk
hatikan dengan seki
bentuk yang baru it
ngarah pada pening
dan kesejahteraan un
menggalakkan pemb<
gunakan azas pasar b<
mekanismenya. Pert
dan perluasan pasar i
atas semua ini. Nami
taan juga memperlibi
ataupun arus lain, yan
searah dengan ide sei
tampak menyimpan
dapat disimak dari
gerakan yang pada
kepada pembentukan